

ARTICLE DE LA REVUE JURIDIQUE THÉMIS

On peut se procurer ce numéro de la Revue juridique Thémis à l'adresse suivante :

Les Éditions Thémis

Faculté de droit, Université de Montréal

C.P. 6128, Succ. Centre-Ville

Montréal, Québec

H3C 3J7

Téléphone : (514)343-6627

Télécopieur : (514)343-6779

Courriel : themis@droit.umontreal.ca

© Éditions Thémis inc.

Toute reproduction ou distribution interdite

disponible à : www.themis.umontreal.ca

Les pages du



**Centre de droit des affaires
et du commerce international**

Synthèse des initiatives européennes en matière de sociétés par actions au cours de l'année 2007 : maintien du cap pour une meilleure gouvernance !

Ivan TCHOTOURIAN*

Résumé

Au cours de l'année 2007, l'Europe a émis plusieurs textes intéressant le droit des sociétés par actions : directive sur les droits des actionnaires dans les entreprises cotées, résultats de la consultation sur la réforme du régime de responsabilité des contrôleurs des comptes, mesure de simplification de l'environnement des entreprises en matière de droit des sociétés, de comptabilité et de contrôle des comptes, et bilan d'étape des recommandations sur la rémunération et sur l'indépendance des administrateurs. Cette évolution du droit des sociétés s'inscrit dans une préoccupation d'un meilleur gouvernement d'entreprise et suit, en ce sens, le mouvement amorcé depuis un certain temps par l'OCDE ou par

Abstract

In 2007, Europe has issued many documents interesting company law: a directive on the rights of the shareholders in companies listed, results of the consultation on the reform of auditors' liability, measures of simplified business environment for companies in the areas of company law, accounting and auditing, and progress report of the recommendations on the remuneration and independence of the administrators. This evolution of the company law joins a concern of better corporate governance and follows, this way, the movement begun for some time by the OECD or by the North American countries. Through these texts of different legal value, Europe confirms that it intends to participate actively

* Stagiaire post-doctoral et chercheur au CDACI de l'Université de Montréal, titulaire de la Bourse de recherche Lavoisier (EGIDE), membre du Centre de Recherche de Droit Privé de l'Université Nancy 2 (C.R.D.P.). Le présent texte a été mis à jour le 20 juillet 2007.

les pays nord-américains. Par ces textes d'une valeur juridique différente, l'Europe confirme qu'elle entend participer activement à la définition d'un ensemble de normes et de lignes directrices dans le domaine de la gestion des sociétés commerciales.

in the definition of a set of standards and of guidelines in the field of the governance of commercial companies.

Plan de l'article

Introduction.....	487
--------------------------	------------

I. L'adoption de la directive sur les droits des actionnaires de sociétés cotées : les actionnaires ont désormais leur mot à dire.....	488
---	------------

A. Observations générales sur la directive européenne	490
---	-----

B. Contenu de la directive et conséquences quant au droit français	490
--	-----

1. Contenu de la directive	490
----------------------------------	-----

2. Conséquences de la directive sur le droit français des sociétés cotées	493
---	-----

C. Consécration de l'évolution contemporaine du droit français des sociétés	493
---	-----

II. Le bilan de la consultation publique sur la responsabilité des contrôleurs des comptes des sociétés cotées : une certitude et des doutes	494
---	------------

A. Des enjeux indéniables	496
---------------------------------	-----

B. Synthèse de la consultation	498
--------------------------------------	-----

III. Les initiatives de la Commission en faveur d'une simplification de l'environnement juridique des sociétés : la réduction des charges administratives en point de mire	501
---	------------

A. Une première démarche d'allègement des charges en matière de fusion et de scission des sociétés	502
--	-----

- B. Les propositions de la Commission en faveur
d'une simplification du droit des sociétés 504
 - 1. Les réformes préconisées en droit des sociétés 504
 - 2. Les réformes préconisées en matière
de comptabilité et de contrôle des comptes 506

**IV. Les rapports de la Commission européenne
relatifs à l'application des recommandations
de l'UE sur la rémunération des dirigeants
sociaux et l'indépendance des
administrateurs : on peut encore
mieux faire ! 507**

- A. L'indépendance et l'encadrement de la rémunération
comme « clé de voûte » d'une bonne gouvernance 508
- B. L'adhésion des États membres aux éléments
fondamentaux de gouvernance définis par l'Europe 509
 - 1. Indépendance des administrateurs : « [...] *a clear
move towards stronger corporate governance
and better transparency concerning independent
directors in the EU* » 510
 - 2. Rémunération des dirigeants de sociétés :
un bilan mitigé 512

**V. Synthèse : un pouvoir aux mains
des actionnaires et une information
sociale de qualité 514**

Au cours de l'année 2007, l'Europe a émis une série de textes intéressant le droit des sociétés par actions (principalement les sociétés cotées) et présentant une importance considérable au regard d'un concept tel que celui de *corporate governance*. Premièrement, les instances communautaires ont décidé de renforcer sérieusement les prérogatives des actionnaires. En gestation depuis janvier 2006 (date à laquelle la Commission européenne avait fait sa première proposition), le Parlement européen et le Conseil ont adopté finalement, le 4 juin 2007, la directive sur les droits des actionnaires dans les entreprises cotées¹ (I). Deuxièmement, après avoir lancé une consultation sur une réforme du régime de responsabilité des contrôleurs des comptes, la Commission vient d'en publier les résultats qui fournissent les pistes de la future modification du dispositif en la matière (II). Troisièmement, quelques lignes seront consacrées à une initiative récente de la Commission européenne. Cette dernière a présenté, dans une communication du 12 juillet 2007, des mesures qui visent à simplifier l'environnement des entreprises de l'UE en matière de droit des sociétés, de comptabilité et de contrôle des comptes. Ce document sera l'occasion de détailler une autre initiative de la Commission en date du 6 mars 2007 visant à simplifier le régime de la fusion et de la scission des sociétés (III). Enfin, suite à ses recommandations publiées en 2005 sur la rémunération des administrateurs² et sur leur indépendance³, la Commission européenne dresse un bilan d'étape de leurs applications dans les différents États membres à travers ses rapports du 13 juillet 2007 (IV). Bien que d'une valeur juridique différente, l'ensemble de ces textes complète la législation communautaire dans le domaine du droit des sociétés et s'avère être révélateur de la philosophie qui anime, à

¹ Cette directive a fait l'objet d'une synthèse d'actualité dans le *Recueil Dalloz*: Ivan TCHOTOURIAN, « La "bonne nouvelle" de l'adoption de la directive sur les droits des actionnaires des sociétés cotées », D. 2007.1716.

² COMMISSION EUROPÉENNE, « Recommandation encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées », 14 décembre 2004, *J.O.C.E. L.* 385, 29 décembre 2004, p. 55, [http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/fr/oj/2004/l_385/l_38520041229fr00550059.pdf].

³ COMMISSION EUROPÉENNE, « Recommandation concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance », 15 février 2005, *J.O.C.E. L.* 52, 25 février 2005, p. 51, [http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/fr/oj/2005/l_052/l_05220050225fr00510063.pdf].

l'heure actuelle, l'Union européenne : le maintien de l'approche commune pour définir des règles essentielles en matière de gouvernement d'entreprise (V).

I. L'adoption de la directive sur les droits des actionnaires de sociétés cotées : les actionnaires ont désormais leur mot à dire⁴

L'initiative récente des organes communautaires sur ce thème n'est pas isolée. Tout d'abord, l'Europe participe depuis un certain nombre d'années à l'amélioration de la situation des actionnaires. À ce propos, il suffit d'évoquer la directive 2001/34/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 mai 2001 concernant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et l'information à publier sur ces valeurs⁵ (cette directive porte sur les informations que les émetteurs doivent divulguer au marché) ou la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé⁶ (cette directive impose aux émetteurs l'obligation de mettre à disposition un certain nombre d'informations et de documents pertinents pour les assemblées générales). Ensuite, le Plan d'action de la Commission sur la modernisation du droit des sociétés et le renforcement du gouvernement d'entreprise⁷ faisait en 2003 de l'amélioration des droits des actionnaires dans l'Union européenne une priorité.

⁴ Propos inspiré de la déclaration de M. Charlie McCreevy, membre de la Commission chargée du marché intérieur et des services, suite à l'adoption de la directive européenne.

⁵ J.O. L. 184 du 6 juillet 2001, p. 1, texte modifié en dernier lieu par la directive 2005/1/CE, J.O. L. 79 du 24 mars 2005, p. 9.

⁶ J.O. L. 390 du 31 décembre 2004, p. 38.

⁷ Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen, « Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne – Un plan pour avancer », COM(2003)284, [http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/fr/com/2003/com2003_0284fr01.pdf].

À la suite de deux consultations publiques du 16 septembre 2004⁸ et 13 mai 2005⁹, la Commission a proposé le 5 janvier 2006 une directive sur les droits des actionnaires que le Conseil et le Parlement européen ont adopté le 4 juin 2007¹⁰. Cette directive, devant être transposée en droit français d'ici l'été 2009, entend permettre aux actionnaires non résidents de sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'exercer efficacement leurs droits. Dans les cas français, cette directive n'est pas sans conséquences. Alors que près de la moitié du capital des sociétés cotées à Paris appartient à des actionnaires non résidents, le contenu de ce texte doit être confronté au droit français des sociétés cotées qui relève du *Code de commerce* et du *Code monétaire et financier*. En plus d'apprécier les effets de l'introduction future de cette directive dans l'ordre national et les modifications dont elle est susceptible d'être la source (A et B), cette étude amène parallèlement à réfléchir sur la participation contemporaine du droit français des sociétés cotées au mouvement du gouvernement d'entreprise (C).

⁸ Synthèse des réponses : « Synthesis of the Comments on the Consultation Document of the Services of the Internal Market Directorate-General: Fostering an Appropriate Regime for Shareholder's Rights », Avril 2005, [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders/consultation-synthesis_en.pdf].

⁹ Synthèse des réponses : « Synthesis of the Comments on the Second Consultation Document of the Internal Market and Services Directorate-General: Fostering an Appropriate Regime for Shareholder's Rights », septembre 2005, [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders/consultation2_report_en.pdf].

¹⁰ En février 2007, le Parlement européen et la Commission avaient trouvé en une seule lecture un accord sur le contenu de la future directive. Sur cette adoption : Y. DE CORDT et C. BRÜLS, « La protection des actionnaires en droit communautaire », *Journal des tribunaux Droit européen*, 1^{er} mai 2007, n° 139, p. 129 ; P. PORTIER, « La transposition de la Directive dans l'Union européenne : état des lieux huit mois après la date prévue », *Revue Lamy Droit des affaires*, 1^{er} avril 2007, n° 15, p. 78 ; « Projet de directive sur les droits des actionnaires », *Bulletin de l'ANSA*, 1^{er} mars 2007, n° 07-008, p. 1 ; A. RAYNOUARD, « Note sous proposition de directive du Parlement européen, 15 février 2007 sur l'exercice des droits de vote des actionnaires », *Droit européen*, n° 2, p. 163 ; B. LECOURT, « Approbation par le Parlement européen en première lecture de la proposition de directive sur le vote des actionnaires », *R.S.*, janvier 2007, p. 191.

A. Observations générales sur la directive européenne

Tout d'abord, les droits des actionnaires ne sont énoncés qu'à *minima* et les États membres sont laissés libres d'imposer aux sociétés des obligations ou des mesures supplémentaires pour en faciliter l'exercice (art. 3). Ensuite, l'ensemble des dispositions de la directive est placé sous le principe général d'égalité de traitement des actionnaires. En ce sens, l'article 4 énonce que « la société veille à assurer l'égalité de traitement de tous les actionnaires qui se trouvent dans une situation identique en ce qui concerne la participation à l'exercice des droits de vote à l'assemblée nationale ». Par ailleurs, si l'un des buts poursuivis par la directive est d'assouplir les règles de restriction à l'accès aux assemblées générales et à l'exercice des droits politiques des actionnaires (un bon gouvernement d'entreprise ne nécessite-t-il pas une procédure de vote par procuration souple et efficace, à l'instar de ce que précise le considérant 10 de cette directive ?), un certain degré de sécurité doit être assuré. Les articles 7 § 4, 8 § 2, 9 § 2 et 12 notent que les éventuelles contraintes ne peuvent être que « nécessaires » et « proportionnées ». Enfin, la directive repose sur le postulat que l'exercice effectif des droits par l'actionnaire tient au degré de facilité avec lequel il peut les exercer, postulat qui n'est pas exempt de critiques¹¹. Les considérants 3 (les détenteurs d'actions assorties de droits de vote devraient être en mesure de *les exercer*) et 5 (les actionnaires non résidents devraient pouvoir *exercer leurs droits* en relation avec l'assemblée générale) de la directive du 4 juin 2007 illustrent cette conception européenne.

B. Contenu de la directive et conséquences quant au droit français

1. Contenu de la directive

La directive propose que le premier avis de convocation de l'assemblée générale soit émis, par un moyen d'accès rapide¹², au moins

¹¹ Jean-Jacques DAIGRE (dir.), *Chronique de droit des marchés financiers*, J.C.P., éd. E., n° 16, 20 avril 2006, 1603, n° 4.

¹² Lorsque les sociétés connaissent les noms et adresses de leurs actionnaires sur la base d'un registre actualisé et qu'elles ont l'obligation d'adresser la convocation à chacun des actionnaires enregistrés, elles ne sont pas tenues de recourir aux médias pour les convoquer (art. 5 § 3).

vingt et un jours avant la tenue de l'assemblée (ce délai est aménagé en certaines circonstances¹³) et qu'il contienne, outre les informations relatives à cette assemblée, son ordre du jour, une « description claire » des procédures que les actionnaires doivent suivre pour y participer et l'adresse du site Internet où les actionnaires pourront prendre connaissance de nombre de renseignements (art. 5 § 3). Relativement à ce dernier point, les États membres doivent s'assurer que les sociétés mettent un certain nombre d'informations à disposition de leurs actionnaires sur leurs sites Internet¹⁴ (art. 5 § 4). Ensuite, le texte européen uniformise le droit pour les actionnaires d'inscrire des points à l'ordre du jour de l'assemblée générale. Les États membres peuvent prévoir que ce droit ne s'exerce qu'en ce qui concerne l'assemblée générale annuelle ou uniquement par écrit (art. 6 § 1). Lorsque ce droit est subordonné à une détention minimale du capital social, l'article 6 § 2 impose que cette participation n'excède pas 5 % du capital social. La directive milite aussi en faveur de l'abolition de toutes les formes de blocage d'actions préalablement à l'assemblée. Ainsi, quand les États membres soumettent le droit de participer à l'assemblée à la preuve de la qualité d'actionnaire, la date d'enregistrement (date antérieure à l'assemblée générale et par laquelle les droits d'un actionnaire de participer à une assemblée générale et d'exercer le vote sont déterminés) ne doit pas précéder de plus de trente jours la date de l'assemblée générale (art. 7 § 3). Dans ce même souci de supprimer tout blocage, la preuve de la qualité d'actionnaire ne peut être soumise à d'autres exigences que celles qui sont nécessaires à l'identification des actionnaires et seulement si elles sont proportionnées à la réalisation de cet objectif (art. 7 § 4). Par ailleurs, les États membres autorisent les sociétés à offrir à leurs actionnaires « toute forme de participation à

¹³ Les États membres ne sont pas tenus d'imposer ce délai minimal pour émettre la deuxième convocation ou la convocation ultérieure à une assemblée générale en raison de l'absence du *quorum* requis pour la première assemblée convoquée, pour autant qu'il ait été satisfait aux dispositions du présent article pour la première convocation, que l'ordre du jour ne comporte aucun point nouveau et qu'au moins dix jours se soient écoulés entre la convocation finale et la date de l'assemblée générale (art. 5 § 1).

¹⁴ Ces informations sont l'avis de convocation, le nombre total d'actions et de droits de vote à la date de la convocation, les documents présentés à l'assemblée générale, le projet de résolution et les formulaires à utiliser pour voter par procuration et pour voter par correspondance.

l'assemblée générale par voie électronique » (art. 8 § 1)¹⁵, les seules limites qui doivent être proportionnées tenant à l'identification des actionnaires et à la sécurité de la communication électronique (art. 8 § 2). De plus, chaque actionnaire se voit garantir le droit de poser des questions au cours de l'assemblée générale (art. 9). La direction est contrainte de répondre à celles-ci, éventuellement sous la forme de questions-réponses sur le site Internet de la société. Toutefois, l'article 9 § 2 limite ce droit aux mesures d'identification des actionnaires, au bon déroulement de l'assemblée et à la protection de la confidentialité et des intérêts commerciaux des sociétés. En outre, les actionnaires peuvent mandater (éventuellement par voie électronique, mais toujours par écrit¹⁶) « toute autre personne physique ou morale » pour participer à l'assemblée et y voter en son nom (art. 10 § 1). En plus de pouvoir limiter la désignation d'un mandataire à une seule assemblée ou aux assemblées tenues durant une durée déterminée (art. 10 § 1 et 2), les États membres peuvent limiter ou autoriser les sociétés à limiter l'exercice des droits de l'actionnaire par un mandataire uniquement pour régler des conflits d'intérêts entre le mandataire et l'actionnaire et en imposant certaines exigences (art. 10 § 3). Bien qu'une même personne puisse être mandataire de plusieurs actionnaires, le mandataire doit voter conformément aux instructions de vote données par chacun des actionnaires qui l'a désigné (art. 10 § 4 et 5). La directive analyse distinctement la situation de la personne physique ou morale qui est reconnue comme actionnaire et qui agit à titre de professionnel pour le compte d'une autre personne physique ou morale (art. 13 § 1). Face à de tels actionnaires qui peuvent émettre des votes différents selon les actions auxquels ils sont rattachés (art. 13 § 4), les exigences de divulgation et les exigences de forme quant à l'habilitation d'un actionnaire sont limitées (art. 13 § 2 et 3). Les actionnaires peuvent également voter par correspondance, vote qui ne peut être soumis qu'à des contraintes nécessaires à l'identification des actionnaires (art. 12). Enfin, la directive impose que la société publie sur son site Internet, dans un délai maximum de quinze jours après l'assemblée générale, les résultats des votes pour chaque résolution (art. 14 § 2). Ces

¹⁵ Les modalités proposées sont la transmission de l'assemblée en temps réel (a), la communication bidirectionnelle en temps réel permettant aux actionnaires de s'adresser à l'assemblée générale à partir d'un lieu éloigné (b) ou un mécanisme permettant de voter sans qu'il soit nécessaire de désigner un mandataire devant être physiquement présent à l'assemblée (c).

¹⁶ Art. 11 § 1 et 2.

résultats comprennent le nombre d'actions pour lesquelles des votes ont été valablement exprimés, la proportion du capital social représentée par ces votes, le nombre total de votes valablement exprimés, le nombre de vote exprimés pour et contre chaque résolution et le nombre d'abstentions (art. 14 § 1).

2. Conséquences de la directive sur le droit français des sociétés cotées

La législation française semble en conformité avec la proposition communautaire en de nombreux points : règles de convocation des assemblées générales (art. L. 225-104, R. 225-63, R. 225-66 à R. 225-70 C. com.), vote électronique (art. L. 225-107, R. 225-61 et R. 225-97 C. com.), faculté de poser des questions (art. L. 225-108 C. com.), droit d'enregistrement (art. R. 225-85 C. com.) et vote par correspondance (art. L. 225-107 I et R. 225-76 C. com.).

Toutefois, certains domaines vont nécessiter des aménagements, sans être sources de révolution. Il en est ainsi de l'utilisation généralisée d'Internet comme moyen de communication et de diffusion d'information, du délai de convocation d'une assemblée générale (le délai entre la date de l'insertion contenant un avis de convocation et la date de l'assemblée est au moins de quinze jours sur première convocation : art. R. 225-69 C. com.), de la participation dans le capital social exigée pour inscrire des points à l'ordre du jour (à l'heure actuelle, seuls un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital ou une association d'actionnaires peuvent demander une telle inscription : articles L. 225-105 et R. 225-71 C. com.), de certaines dispositions en matière de procuration (l'article L. 225-106 du Code de commerce prévoit une représentation limitée et ignore la situation de conflits d'intérêts et le caractère impératif du mandat) et de la publication des résultats du vote sur le site Internet des sociétés (la publicité des délibérations est assurée par la tenue d'un procès-verbal établi sur un registre spécial tenu au siège de la société : art. R. 225-106 C. com.).

C. Consécration de l'évolution contemporaine du droit français des sociétés

La transposition en droit national de la directive sur les droits des actionnaires ne paraît pas devoir bouleverser le droit français

contemporain des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé. Seul un domaine va être profondément remanié : celui du vote par procuration. Par ailleurs, le peu de changement qu'occasionne la directive communautaire légitime les modifications qu'a connu le droit français des sociétés cotées depuis une dizaine d'années. Ces réformes prouvent, aujourd'hui, leurs résultats. En plus d'établir que les droits des actionnaires étaient déjà efficacement protégés en France, la directive fournit un motif sérieux de satisfaction sur la construction législative visant à la réappropriation par les actionnaires du pouvoir dans les entreprises. Malheureusement, ce constat de qualité et de cohérence de la réglementation française relativement à la *corporate governance* doit être minimisé lorsque l'on constate que la loi du 26 juillet 2005 a diminué les quorums exigés dans les diverses assemblées d'actionnaires.

II. Le bilan de la consultation publique sur la responsabilité des contrôleurs des comptes des sociétés cotées : une certitude et des doutes

Historiquement, les interrogations entourant la responsabilité des contrôleurs des comptes des sociétés cotées ne sont pas nouvelles. Si la proposition originale de cinquième Directive Droit des Sociétés prévoyait une responsabilité du contrôleur légal des comptes, les discussions étaient restées au point mort depuis 1991 quant à définir les modalités de cette responsabilité. Par ailleurs, le Livre Vert sur le rôle, le statut et la responsabilité du contrôleur légal des comptes dans l'Union européenne¹⁷ de 1996 notait que, si plusieurs propositions avaient été faites sans qu'aucune n'emporte une adhésion unanime¹⁸, il semblait « raisonnable de limiter sa responsabilité à des montants qui correspondent à l'étendue de [la] faute ».

¹⁷ COMMISSION EUROPÉENNE, « Rôle, statut et responsabilité du contrôleur légal des comptes dans l'Union européenne », Livre Vert, 1996, [http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/liability/700996_fr.pdf].

¹⁸ Les suggestions étaient les suivantes : généralisation de la limitation légale de responsabilité, possibilité pour le contrôleur légal de limiter sa responsabilité par contrat, transformation des cabinets d'audit en S.A.R.L., introduction d'une responsabilité proportionnelle, institution d'une assurance professionnelle obligatoire.

En application de l'article 31 de la directive sur le contrôle légal des comptes¹⁹, la Commission européenne a lancé une consultation publique sur l'opportunité de réformer les régimes de responsabilité des contrôleurs de comptes dans l'UE en cas de négligences (associées à des fraudes ou à des défaillances des sociétés) et sur les stratégies envisageables pour mettre en œuvre cette réforme. Cette consultation fait suite à une étude indépendante par un consultant externe (*London Economics*) sur les répercussions économiques des régimes de responsabilité actuels des contrôleurs de comptes et sur la situation en matière d'assurance dans les États membres²⁰. L'étude réalisée a mis en évidence quatre difficultés : la concentration du marché international du contrôle des comptes par le réseau des « quatre grands », la diminution du niveau de l'assurance-responsabilité qui met en danger un réseau entier, les conséquences graves d'une éventuelle défaillance d'un réseau et la pertinence d'une limitation de responsabilité qui ne devrait pas résulter d'une politique communautaire. Sur la base de ces travaux, la Commission a présenté quatre pistes possibles pour réformer les régimes de responsabilité des contrôleurs de comptes dans l'UE et a invité les parties intéressées à communiquer leur point de vue sur les divers aspects de la question²¹ :

¹⁹ Directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, et abrogeant la directive 84/253/CEE du Conseil. L'article 31 prévoit expressément que la Commission présente « un rapport sur l'incidence des dispositions nationales en vigueur en matière de responsabilité en ce qui concerne la mise en œuvre du contrôle légal des comptes sur les marchés des capitaux européens ainsi que sur les régimes d'assurance des contrôleurs légaux et des cabinets d'audit, y compris une analyse objective des limitations de la responsabilité financière ». À la lumière de ce rapport, la Commission peut soumettre des recommandations aux États membres.

²⁰ « Study on the Economic Impact of Auditors' Liability Regimes. Final Report To EC-DG Internal Market and Services By London Economics, Septembre 2006 », [http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/liability/auditors-final-report_en.pdf].

²¹ Pour prendre connaissance du texte de la consultation : Directorate General For Internal Market and Services, « Commission Staff Working Paper: Consultation on Auditor' Liability and Its Impact on the European Capital Market », janvier 2007, [http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/liability/consultation-paper_fr.pdf].

- instauration d'un plafond financier fixe à l'échelon européen ;
- instauration d'un plafond basé sur la taille de la société contrôlée, déterminée en fonction de sa capitalisation boursière ;
- instauration d'un plafond calculé sur la base d'un multiple des honoraires d'audit facturés par le contrôleur de compte à son client ;
- instauration, par les États membres, du principe de la responsabilité proportionnelle, chaque partie (contrôleur et société contrôlée) étant responsable de la seule fraction du préjudice correspondant à sa part de responsabilité.

Cette consultation publique sur la limitation de la responsabilité des contrôleurs des comptes de l'UE ayant été clôturée le 15 mars 2007, il est intéressant d'en exposer les résultats²² relativement aux enjeux fondamentaux de cette question (A). Les renseignements apportés par cette consultation sont complexes à synthétiser mais peuvent être regroupés sous l'affirmation suivante : une intervention encadrée de la Commission est souhaitée, sans toutefois qu'une adhésion n'apparaisse clairement en faveur du « système plafond » ou du « système proportionnel » (B).

A. Des enjeux indéniables

Le débat sur la responsabilité des contrôleurs légaux des comptes est au cœur d'un certain nombre de réflexions. Premièrement, les contrôleurs légaux des comptes contribuent de manière importante à la fiabilité des comptes et à la confiance des investisseurs, fiabilité et confiance indispensables au bon fonctionnement des marchés de capitaux européens. Le nombre d'acteurs présents sur le segment de l'audit international étant réduit, la disparition de l'un des réseaux d'audit (en raison d'un procès) serait source de difficultés pour les marchés de capitaux qui ne disposeraient plus de capacités suffisantes en matière de contrôle des comptes. Deuxièmement, les sociétés doivent pouvoir disposer d'un contrôle des comptes de qualité à un coût raisonnable. Or, la capitalisation boursière

²² Pour accéder au rapport sommaire : Directorate General For Internal Market and Services, « Consultation on Auditors' Liability: Summary Report », Juin 2007, [http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/liability/summary_report_en.pdf].

croissante des sociétés au cours de la dernière décennie a accru les risques auxquels sont exposés les contrôleurs des comptes, risques qui doivent être mis en parallèle avec la réduction à l'accès aux assurances dont sont victimes les cabinets contrôlant les sociétés internationales et cotées. Selon l'étude de *London Economics*, l'assurance professionnelle actuelle couvrirait moins de 5 % des demandes d'indemnisation auxquelles des cabinets font face dans certains États membres. Troisièmement, le type de responsabilité fait également ressentir son influence sur la possibilité offerte à de nouveaux acteurs d'intégrer le marché de l'audit international. En effet, en l'absence de limitation de responsabilité, peu d'entreprises seront prêtes à prendre le risque de se livrer à cette activité, étant donné l'ampleur des risques encourus. Le contrôleur des comptes et la société contrôlée sont soumis à une responsabilité solidaire dans la plupart des États membres, quel que soit le degré d'implication du contrôleur. En outre, au 31 octobre 2005, les cabinets d'audit de l'UE indiquaient que leurs gestionnaires des risques recensaient 28 affaires en cours susceptibles de déboucher sur des demandes d'indemnisation supérieure à 75 millions d'euros, parmi lesquelles 16 dépassaient 160 millions d'euros et 5 dépassaient 750 millions d'euros. De plus, force est de constater que depuis une dizaine d'années, les coûts des règlements finaux n'ont cessé d'augmenter. Quatrièmement, proposer un régime commun de responsabilité permet de mettre fin aux différences qui caractérisent les États membres et qui nuisent à l'efficacité du marché intérieur. Alors que certains pays limitent la responsabilité des contrôleurs aux comptes jusqu'à un certain plafond (Autriche, Belgique, Allemagne, Grèce et Slovaquie), d'autres la restreignent à celle contractuellement stipulée (Royaume-Uni) ou ne connaissent pas de limitation de responsabilité. Il convient de rajouter que les tribunaux, selon l'État considéré, n'ont pas les mêmes possibilités pour limiter le montant des dommages en cas de litige. Dans les cas où le régime de responsabilité n'est pas limité, les cabinets peuvent avoir tendance à refuser des clients à haut risque, remettant en cause le principe du contrôle obligatoire des comptes. Dans les États membres excessivement procéduriers, les coûts facturés aux clients pour une mission de contrôle légal peuvent être plus élevés qu'ailleurs. La fréquence des litiges dans certains États membres pourrait mener à une hausse des primes d'assurance dans l'ensemble de l'UE, ce qui pourrait renforcer la concentration du marché de l'audit comptable.

B. Synthèse de la consultation

1. Un sentiment favorable à une intervention européenne ...

Les professionnels du secteur du contrôle légal des comptes estiment nécessaire que la Commission lance une initiative sur la responsabilité des sociétés d'audit. Si l'ensemble des réponses provenant de la profession d'audit souligne le besoin d'une intervention en matière de responsabilité des contrôleurs de comptes, le reste des réponses est davantage partagé. Ainsi, la réponse des professionnels extérieurs à la profession varie suivant que leur pays connaît une limitation de responsabilité ou suivant leur catégorie professionnelle. D'une part, les répondants issus de pays ne pratiquant pas de limitation de responsabilité y sont pour la plupart défavorables. D'autre part, les professionnels extérieurs tels que les investisseurs, les banques et les entreprises se montrent critiques face à une possible intervention de la Commission.

Réaction des répondants quant à une intervention de la Commission²³

En faveur de la limitation de responsabilité	%
Réponse positive (professionnels de l'audit)	35 %
Réponse positive (professionnels extérieurs à l'audit)	31 %
Réponse négative	29 %
Absence de réponse	5 %

²³ « Consultation on Auditors' Liability: Summary Report », *op. cit.*, note 22, p. 6.

Différents arguments sont évoqués, arguments qui peuvent être regroupés dans le tableau suivant :

Option ... Arguments	... En faveur de la limitation de responsabilité	... En faveur d'une absence de limitation de responsabilité
Choix des contrôleurs	– La limitation de responsabilité ouvrirait l'accès du marché de l'audit à de nouvelles sociétés	
Deep pocket syndrome	– La proportionnalité serait une réponse adéquate à un tel risque	
Assurance	– La limitation de responsabilité aurait des effets positifs sur le mécanisme de l'assurance des contrôleurs	– La mise en place d'une limitation de responsabilité entraînerait un déplacement de responsabilité sur les directeurs et administrateurs
Qualité de l'audit	– L'absence de limitation de responsabilité conduirait à une qualité d'audit moindre et le lien entre responsabilité limitée et moins bonne qualité d'audit ne serait pas démontré	– La limitation de responsabilité aurait un impact négatif sur la haute qualité de l'audit et exposerait à un risque de perte de confiance dans la fonction d'audit

2. ... tout en respectant le principe de subsidiarité ... : D'un côté, certains relèvent que l'échec d'une des quatre grandes firmes d'audit est susceptible d'affecter les autres États membres de l'UE et que, par conséquent, une intervention de la Commission se justifie. Parallèlement, d'autres répondants soulignent que l'éventuelle recommandation de la Commission européenne devrait donner un maximum de flexibilité aux États membres eu égard à la méthode de limitation au niveau national. D'un autre côté, nombreux sont les répondants qui insistent sur la nécessité de prendre en compte le principe de subsidiarité, principe qui limite l'intervention européenne à la démonstration d'une menace sur l'intérêt public.

3. ... mais sans qu'une préférence se dégage en faveur d'une des quatre options proposées : Le choix en faveur de l'une

des options proposées par la Commission en matière de limitation de responsabilité des contrôleurs des comptes ne ressort pas nettement des réponses qu'a reçu la Commission. Bien que les professionnels du secteur préfèrent une limitation basée sur un plafond (ou sur une combinaison entre un plafond et une responsabilité proportionnelle), d'autres répondants supportent un régime favorable à une responsabilité proportionnelle. Un tableau peut représenter les multiples prises de position et les éléments qui sont invoqués à l'appui de chacune d'entre elles.

Arguments Type de responsabilité	Arguments favorables	Arguments défavorables
Plafond financier fixe à l'échelon européen	– Évite des pertes financières catastrophiques – Pas d'impact négatif de ce choix sur la qualité de l'audit – Renforce l'assurabilité – Simplicité et transparence – Absence d'influence des contrôleurs ou des compagnies pour fixer le montant total de responsabilité	– Absence d'équité pour les parties – Absence de lien avec le dommage subi par les parties – Solution défavorable pour les petites firmes d'audit – Difficulté pour fixer le plafond – Disparité forte parmi les États de l'UE
Plafond basé sur la taille de la société contrôlée	– Compensation adaptée – Renforce l'assurabilité – Transparence accrue – Efficience de ce système pour éviter des pertes financières catastrophiques – Accroît les motivations pour entrer sur le marché de l'audit – Absence d'influence des contrôleurs ou des compagnies pour fixer le montant total de responsabilité	– Inexistence de liste des clients audités – Critique quant au critère de la capitalisation (notamment la volatilité) – Problème pour établir un plafond qui représente un pourcentage adéquat du marché de capitalisation – Système trop complexe

Plafond calculé sur la base d'un multiple des honoraires d'audit	– Pleine transparence de ce régime de responsabilité – Qualité du critère – Renforce l'assurabilité – Facilité d'implantation de ce système – Absence de favoritisme entre les pays et les firmes d'audit	– Absence de rapport entre les pertes et le degré de faute du contrôleur – Augmentation de la motivation des entreprises à négocier des frais réduits – Variété des facteurs déterminant les honoraires
Principe d'une responsabilité proportionnelle	– Réduction du risque de disparition d'une firme d'audit du marché – Impact neutre de ce système sur la compétition dans le marché de l'audit – Encourage l'entrée de nouvelles entreprises dans le marché de l'audit	– Disparité entre les systèmes de responsabilité des pays européens – Risque d'extension de la responsabilité des investisseurs – Régime de responsabilité insuffisant pour éviter des recours judiciaires – Incapacité pour les juridictions à déterminer le degré de responsabilité du contrôleur

III. Les initiatives de la Commission en faveur d'une simplification de l'environnement juridique des sociétés : la réduction des charges administratives en point de mire²⁴

Au travers de la communication de la Commission relative à la simplification de l'environnement juridique des sociétés en matière juridique, comptable et de contrôle des comptes²⁵, les instances

²⁴ Propos de M. Charlie McCreevy, membre de la Commission chargée du marché intérieur et des services, suite à l'adoption de la directive européenne : Communiqué de presse, 12 juillet 2007, [<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/07/1087&format=HTML&aged=0&language=FR&guiLanguage=fr>].

²⁵ Communication de la Commission relative à la simplification de l'environnement juridique des sociétés en matière juridique, comptable et de contrôle des

communautaires proposent de réexaminer les directives communautaires existantes en droit et en comptabilité des sociétés afin de déterminer leur pertinence (B). Démontrant la volonté d'entamer une phase nouvelle de modernisation du contenu des dispositifs communautaires, ce document de la Commission est l'occasion de faire la synthèse sur les mesures de simplification qui anime le droit européen des sociétés par actions depuis le début de l'année 2007 (A).

De manière générale, ce texte s'inscrit dans une série d'initiatives du Conseil européen²⁶ et de la Commission²⁷ dans laquelle il a été décidé d'alléger les charges administratives grevant les entreprises, le droit des sociétés, la comptabilité et le contrôle des comptes communautaires étant désignés comme prioritaires. Les premières analyses réalisées par plusieurs États ont montré que, dans ces domaines, les coûts administratifs qu'entraînait la législation communautaire étaient particulièrement élevés²⁸. De même, après avoir mesuré la charge administrative que représentaient le droit des sociétés et la comptabilité, la Commission s'est rendu compte de sa lourdeur pour les entreprises.

A. Une première démarche d'allègement des charges en matière de fusion et de scission des sociétés

La Commission a soumis un premier ensemble de propositions visant à alléger les charges administratives superflues pesant sur les entreprises, en particulier sur les PME, sans modifier le niveau de protection. Parmi les trois propositions, l'une traite spécifique-

comptes, COM(2007) 394 final, 10 juillet 2007, [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/simplification/com2007_394_fr.pdf].

²⁶ Conclusions de la Présidence du Conseil européen de Bruxelles, doc. 7224/07 Concl. 1.

²⁷ Communication de la Commission au Conseil, au Parlement européen, au Conseil économique et social Européen et au Comité des Régions – Programme d'action pour la réduction des charges administratives dans l'Union européenne, COM (2007) 23 final; Communication de la Commission au Conseil, au Parlement européen, au Comité économique et social européen et au Comité des régions – Examen stratégique du programme « Mieux légiférer » dans l'Union européenne, COM (2006) 689 final; Document de travail de la Commission du 14 novembre 2006: La mesure des coûts administratifs et la réduction des charges administratives dans l'Union européenne, COM (2006) 691 final.

²⁸ Voir: COM (2006) 689 final.

ment des sociétés par actions et, plus précisément, de leur fusion et de leur scission.

La directive 2005/56/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux prévoit une exemption de l'obligation de faire examiner le projet des conditions de fusion par un expert indépendant et de faire établir un rapport par cet expert²⁹, si l'ensemble des actionnaires convient qu'un tel rapport n'est pas nécessaire. La directive 78/855/CEE du Conseil ne contient pas d'exemption similaire concernant les conditions d'une fusion et la directive 82/891/CEE du Conseil laisse aux États membres le soin de prévoir une telle possibilité en ce qui concerne le rapport d'expertise sur le projet des conditions de scission. Constatant qu'il n'y avait pas de raison d'exiger un tel examen par un expert indépendant si l'ensemble des actionnaires convient qu'il n'est pas impératif, la Commission a proposé au Parlement européen et au Conseil, en mars 2007, de modifier les directives 78/855/CEE et 82/891/CEE³⁰. Ainsi, les entreprises ne seraient plus tenues de faire réaliser des rapports d'expert (rapports fort coûteux³¹) concernant les projets des conditions de fusion ou de

²⁹ Un ou plusieurs experts sont nommés ou approuvés par une autorité judiciaire ou administrative et agissent au nom des entreprises concernées (par la fusion ou la scission), mais indépendamment des uns des autres, en vue d'examiner le projet des conditions de fusion/scission. Les experts établissent un rapport écrit qui explique les conditions de la fusion ou de la scission ainsi que la méthode utilisée pour calculer le ratio d'échange des parts et le soumettent aux actionnaires des entreprises concernées.

³⁰ Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 78/855/CEE du Conseil concernant les fusions des sociétés anonymes et la directive 82/891/CEE du Conseil concernant les scissions des sociétés anonymes pour ce qui est de l'exigence d'un rapport d'expert indépendant à réaliser à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, COM (2007) 91 final.

³¹ Voir le document de travail des services de la Commission, Document accompagnant la Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 78/855/CEE du Conseil concernant les fusions des sociétés anonymes et la directive 82/891/CEE du Conseil concernant les scissions des sociétés anonymes pour ce qui est de l'exigence d'un rapport d'expert indépendant à réaliser à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, Résumé d'évaluation d'impact, COM (2007) 91 final, [http://ec.europa.eu/enterprise/regulation/better_regulation/docs/docs_admin_b/sec_2007_300_documentdetravail_fr.pdf]:

Selon les estimations disponibles dans les pays qui ont déjà réalisé des exercices de mesure nationale des charges administratives, le coût administratif annuel de l'élaboration de ces rapports est considérable, en particulier pour les PME. D'après les chiffres tirés de la mesure danoise des charges administratives, le

scission si les actionnaires ne demandent pas de tels rapports. Cette simplification s'appliquerait à plus de 600 000 sociétés anonymes en Europe, même si ce sont les PME qui devraient faire appel à cette exemption.

B. Les propositions de la Commission en faveur d'une simplification du droit des sociétés

1. Les réformes préconisées en droit des sociétés

Plusieurs mesures sont envisagées par la Commission européenne.

Premièrement, la Commission propose un choix en matière de directives de droit des sociétés qui concernent essentiellement les situations nationales. D'un côté, la Commission considère qu'il peut être envisagé d'« abroger » les règles communautaires portant sur les fusions et scissions de sociétés anonymes (troisième³² et sixième³³ directives de droit des sociétés), sur le capital des sociétés anonymes (deuxième directive en matière de droit des sociétés³⁴) et sur la permission reconnues aux personnes physiques seules de créer des sociétés de capitaux (douzième directive³⁵) pour laisser aux États

coût de cette exigence représente environ 3 500 euros par fusion ou scission. Du fait des exigences actuelles, il est possible que des ressources financières ou autres soient perdues lorsque ces rapports sont élaborés, même lorsque cela n'est pas nécessaire. Ces ressources pourraient être employées plus utilement ailleurs.

³² Directive 78/855/CEE du Conseil, du 9 octobre 1978, fondée sur l'article 54 paragraphe 3 sous g) du traité et concernant les fusions des sociétés anonymes, *J.O. L.* 295, 20 octobre 1978, p. 36.

³³ Directive 82/891/CEE du Conseil, du 17 décembre 1982, fondée sur l'article 54 paragraphe 3 point g) du traité et concernant les scissions des sociétés anonymes, *J.O. L.* 378, 31 décembre 1982.

³⁴ Directive 77/91/CEE du Conseil, du 13 décembre 1976, tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58 deuxième alinéa du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, *J.O. L.* 26, 31 janvier 1977, p. 1, modifiée en dernier lieu par la directive 2006/68/CE du 6 septembre 2006, *J.O. L.* 264, 25 août 2006, p. 32.

³⁵ Directive 89/667/CEE du Conseil, du 21 décembre 1989, en matière de droit des sociétés concernant les sociétés à responsabilité limitée à un seul associé, *J.O. L.* 232, 2 septembre 1999, p. 34.

membres la responsabilité des dispositions législatives dans ces domaines. D'un autre côté, la Commission considère qu'il peut être envisagé de « simplifier » les deuxième, troisième et sixième directives. Dans cette optique, la proposition de la Commission du 6 mars 2007 traitant des troisième et sixième directives mérite d'être soulignée. De même, à propos de la deuxième directive, la Commission envisage de laisser les États membres déterminer si, et dans quels cas, l'approbation de l'assemblée générale de la société absorbante est requise, sous réserve que les actionnaires et les créanciers continuent à disposer d'un accès aux documents correspondants au moins un mois avant l'assemblée générale des sociétés absorbées.

Deuxièmement, pour le reste de l'acquis en droit des sociétés, deux principaux aménagements sont évoqués. Ces modifications visent la publication des informations prévue par les première³⁶ et onzième³⁷ directives. Tout d'abord, les dispositions de la première directive en matière de droit des sociétés imposent que des informations soient publiées au registre commercial en plus du bulletin national de l'État membre concerné. Or, l'obligation de publication au bulletin national est devenue inutile, d'autant plus que souvent, les bulletins ne reproduisent pas l'ensemble des informations mais contiennent une simple référence au registre. La fonction des bulletins pourrait donc aisément être remplacée par un service simple du registre fournissant des informations sur les derniers changements de celui-ci. Ensuite, la onzième directive en matière de droit des sociétés fixe des exigences particulières en matière de publicité pour les succursales. Les entreprises doivent non seulement assurer la traduction de certains documents les concernant dans la langue locale de l'État membre où est implantée la succursale, mais encore déposer ces documents ainsi que les informations spécifiques à la succursale auprès du registre de commerce du lieu où se trouve la succursale. Afin de ramener ces charges à un niveau acceptable, il serait essentiel que l'État membre de la succursale accepte

³⁶ Directive 68/151/CEE du Conseil, du 9 mars 1968, tendant à coordonner, pour les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées, dans les États membres, des sociétés au sens de l'article 58 deuxième alinéa du traité, pour protéger les intérêts tant des associés que des tiers, *J.O. L.* 65, 14 mars 1968, p. 8, modifiée en dernier lieu par la directive 2003/58/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2003, *J.O. L.* 221, 4 septembre 2003, p. 13.

³⁷ Directive 89/666/CEE du Conseil, du 21 décembre 1989, concernant la publicité des succursales créées dans un État membre par certaines formes de société relevant du droit d'un autre État, *J.O. L.* 395, 30 décembre 1989, p. 36.

la traduction certifiée élaborée dans un autre État membre. Cette obligation devrait au moins s'appliquer lorsque le certificat a été accepté par les autorités judiciaires ou administratives de l'autre État membre.

2. Les réformes préconisées en matière de comptabilité et de contrôle des comptes

Les mesures proposées sont favorables à une réduction des exigences en matière d'information financière et de contrôle des comptes pour les petites et moyennes entreprises. En effet, constatant l'inadaptation des quatrième³⁸, septième³⁹ et huitième⁴⁰ directives au PME, la Commission préconise l'introduction de la notion de « micro-entité » (moins de 10 salariés, total du bilan inférieur à 500 000 euros et chiffre d'affaires inférieur à 1 000 000 euros) qui serait dispensée des directives relatives à la comptabilité et au contrôle légal des comptes. En parallèle, la Commission désirerait accroître la période de transition pour les PME dépassant ces seuils, cette période passant de deux à cinq ans. En outre, la possibilité, pour certaines entités de taille moyenne, de bénéficier d'exemptions actuellement réservées aux petites entités serait étendue. Cette mesure concernerait notamment les sociétés dont la structure des membres est telle qu'il n'existe pas de besoins particuliers de la part d'utilisateurs extérieurs et les S.A.R.L. De plus, les entreprises dont les états financiers sont utilisés par un nombre limité d'utilisateurs externes devraient être soumises à des exigences moindres. Par conséquent, la Commission propose d'adopter une approche basée sur le risque

³⁸ Directive 78/660/CEE du Conseil, du 25 juillet 1978, fondée sur l'article 54 paragraphe 3 sous g) du traité et concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, *J.O. L.* 222, 14 août 1978, p. 11, modifiée en dernier lieu par la directive 2006/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006, *J.O. L.* 224, 16 août 2006, p. 1.

³⁹ Directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 fondée sur l'article 54 paragraphe 3 point g) du traité, concernant les comptes consolidés, *J.O. L.* 193, 18 juillet 1983, p. 1, modifiée en dernier lieu par la directive 2006/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006, *J.O. L.* 224, 16 août 2006, p. 1.

⁴⁰ Directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, et abrogeant la directive 84/253/CEE du Conseil, *J.O. L.* 157, 9 juin 2006, p. 87.

qui permettrait à certaines entreprises de taille moyenne⁴¹ de bénéficier du régime qui s'applique aux petites entreprises. Enfin, des mesures supplémentaires pourraient être prises en ce qui concerne l'actualisation à intervalles réguliers des seuils pour les PME, les exigences en matière de consolidation, la comptabilisation des impôts différés et la suppression de certaines exigences en matière d'information.

IV. Les rapports de la Commission européenne relatifs à l'application des recommandations de l'UE sur la rémunération des dirigeants sociaux et l'indépendance des administrateurs : on peut encore mieux faire !⁴²

Dans sa communication du 21 mai 2003, la Commission faisait déjà référence à la notion d'administrateur extérieur et à la rémunération des dirigeants comme pistes de travail pour restaurer la confiance des marchés. Sur le premier point, la Commission proposait que, dans les domaines où il existe des conflits d'intérêts pour les administrateurs de sociétés cotées, les décisions soient prises exclusivement par des administrateurs extérieurs ou des membres du conseil de surveillance majoritairement indépendants. Sur le deuxième point, la Commission préconisait que les actionnaires puissent apprécier la relation entre performance et niveau de rémunération, *ex ante* et *ex post*. Par ailleurs, le dispositif réglementaire devait être composé des points suivants : (1) une information sur la politique de rémunération dans les comptes annuels, (2) une information sur les rémunérations individuelles des administrateurs dans les comptes annuels, (3) une approbation préalable par l'assemblée générale des systèmes prévoyant l'octroi d'actions ou d'options sur actions et (4) une prise en compte des coûts de ces systèmes dans les comptes annuels.

⁴¹ Il s'agirait des entreprises dont les gestionnaires sont également les propriétaires (celles où le directeur général est également l'actionnaire ou le membre principal, sous réserve qu'aucun autre membre ne dispose de plus de 5 % des parts) et des entreprises à responsabilité illimitée entrant dans le champ d'application de l'article 1^{er}, deuxième alinéa, et de l'article 47 § 1^{bis}, de la quatrième directive.

⁴² Propos de M. Charlie McCreevy, membre de la Commission chargée du marché intérieur et des services, suite à la publication de ces deux rapports.

Par la suite, deux recommandations ont été adoptées, l'une concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et certains comités spéciaux⁴³, l'autre concernant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées⁴⁴. Sans reprendre l'intégralité du contenu de ces documents, des points saillants peuvent être mis en lumière (A). Ces premières indications permettront d'appréhender plus complètement les rapports récemment publiés par la Commission faisant un bilan d'application dans les États des propositions européennes en matière de gouvernement d'entreprise (B).

A. L'indépendance et l'encadrement de la rémunération comme « clé de voûte » d'une bonne gouvernance

La recommandation de la Commission du 15 février 2005 portant sur les administrateurs indépendants se refuse à imposer un nombre précis d'administrateurs indépendants et indique que l'organe d'administration et les organes de direction doivent comprendre une « juste proportion » d'administrateurs exécutifs et non exécutifs (art. 3.1.), de façon à garantir un traitement approprié de tout conflit d'intérêts important impliquant les administrateurs (art. 4) et à s'assurer que les administrateurs puissent jouer un rôle effectif (art. 5). Ensuite, la Commission se montre favorable aux comités de nomination, de rémunération et d'audit au sein du conseil d'administration et du conseil de surveillance (art. 5) et ce, bien qu'elle laisse aux États membres une grande flexibilité en la matière (art. 7). Dans l'Annexe I de sa recommandation, la Commission propose un guide. Il peut être relevé que les comités ne sont créés que sur délégation du conseil d'administration ou du conseil de surveillance, qu'ils doivent se composer de trois membres, qu'un dialogue « direct » entre le président de comité et les actionnaires est encouragé et que seuls les comités de rémunération et d'audit doivent être composés d'administrateurs indépendants. Enfin, la Commission apporte dans sa recommandation du 15 février 2005 des indications quant au profil des administrateurs non exécutifs (art. 10 et suiv.). En premier lieu, la recommandation définit l'indépendance des administrateurs comme suit : un directeur est considéré comme indépendant lors-

⁴³ COMMISSION EUROPÉENNE, précitée, note 3.

⁴⁴ COMMISSION EUROPÉENNE, précitée, note 2.

qu'il est libre de tout lien professionnel, familial ou autre à l'égard de l'entreprise, des actionnaires qui la contrôle, du management qui pourrait créer un conflit d'intérêt et pervertir sa liberté de jugement (art. 13.1). À propos de cette indépendance, la Commission fournit une liste non exhaustive de situations incluant des risques pour l'indépendance de l'administrateur (Annexe II) et laisse au Conseil d'administration ou de surveillance le soin de préciser ce qui détermine l'indépendance (art. 13.2). En deuxième lieu, la Commission indique que le conseil d'administration doit veiller à être composé de membres qui, ensemble, possèdent les connaissances, la capacité de jugement et l'expérience nécessaires au bon exercice de ses fonctions (art. 11.1) et que chaque administrateur doit consacrer à ses fonctions le temps et l'attention requis pour pouvoir s'acquitter correctement de ses tâches (art. 12.1).

La recommandation de la Commission traitant de la rémunération des dirigeants s'articule en quatre points essentiels : 1° faire figurer la politique de rémunération (explications des composants de la rémunération, informations sur les critères de performance, précisions sur le lien entre rémunération et performance, justifications et exposé des paramètres des formules de primes annuelles et des avantages autres qu'en espèces, descriptions des régimes de retraite), soit dans un rapport autonome, soit dans les comptes annuels et le rapport de gestion (art. 3), 2° soumettre la politique de rémunération au vote (consultatif ou obligatoire) des actionnaires (art. 4), 3° divulguer le détail des rémunérations individuelles totales et des autres émoluments des administrateurs dans les comptes annuels, dans leur annexe ou dans le rapport sur les rémunérations (art. 5) et (4° prévoir une approbation par les actionnaires réunis en assemblée générale du régime de rémunération des administrateurs par l'attribution d'actions, d'options sur actions ou de tout autre droit d'acquisition d'actions (art. 6).

B. L'adhésion des États membres aux éléments fondamentaux de gouvernance définis par l'Europe

Les deux rapports de la Commission du 13 juillet 2007 sont porteurs de nombreux enseignements en termes de politique de gouvernance menée par les États membres de l'UE dans le domaine des sociétés cotées.

1. Indépendance des administrateurs : « [...] a clear move towards stronger corporate governance and better transparency concerning independent directors in the EU »⁴⁵

Le rapport d'étape de la Commission sur l'implantation des principales recommandations dans le domaine de l'indépendance des administrateurs⁴⁶ laisse apparaître plusieurs points.

Tout d'abord, la majorité des États a défini des critères d'indépendance qui reflètent les exigences de la recommandation. Ainsi, les États ont soit adopté les critères d'indépendance définis dans la recommandation (Pologne, Belgique, Estonie, Lituanie, Luxembourg, Lettonie), soit recommandé l'application de plusieurs de ces critères. Cependant, dans certaines hypothèses, il n'y a qu'une définition générale sans que des critères d'indépendance soient clairement énoncés (Allemagne, Slovaquie et Malte). À propos de l'absence de lien avec les actionnaires contrôlant la firme, la Commission souligne que l'Allemagne ne fait aucune référence à ce critère.

Ensuite, l'ensemble des États membres de l'UE exige la présence d'un nombre suffisant d'administrateurs indépendants au conseil d'administration. Les proportions de ces administrateurs varient : certains États laissent les entreprises déterminer une telle proportion (Lituanie, Grèce, Luxembourg, Italie), d'autres la font dépendre de la taille de l'entreprise (Irlande, Royaume-Uni) ou de la structure de propriété de la firme (France), d'autres encore optent pour un nombre minimum ou pour une proportion (Belgique, Danemark, Hollande et Pays-Bas). Si la Slovaquie et les Pays-Bas exigent que tous les membres d'un conseil d'administration soient indépendants (tous sauf un pour les Pays-Bas), la Hongrie et la Finlande se montrent favorables à une simple majorité et le Royaume-Uni et l'Irlande défendent la présence à hauteur d'une seule moitié.

⁴⁵ Propos de la Commission européenne: COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT, « Report on the Application by the Member States of the EU of the Commission Recommendation on the Role of Non-Executive or Supervisory Directors of Listed Companies and on the Committees of the (Supervisory) Board », 13 juillet 2007, [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/independence/sec20071022_en.pdf]

⁴⁶ *Id.*

Par ailleurs, les États de l'UE recommandent la création de comités de nomination, d'audit et de rémunération. Cependant, l'importance attachée à chacun de ces comités se révèle variable en fonction des législations. La création d'un comité d'audit est obligatoire uniquement en Autriche, en Hongrie, à Malte et en Italie. La présence d'un comité de rémunération est généralement requise sur la base de la politique « *comply or explain* » (sauf en Allemagne où la non-crédation d'un tel comité n'a pas à être explicitée). Enfin, le comité de nomination est seulement esquissé dans la plupart des États membres en des termes non impératifs.

De plus, seuls onze États membres ont transposé les obligations sur la présence et le nombre d'administrateurs indépendants au sein des comités spécialisés. Ainsi, dans nombre d'États, rien n'est indiqué sur la présence de ces administrateurs, « *which is particularly alarming* »⁴⁷. Si la moitié des États de l'UE a suivi les recommandations de la Commission du 15 février 2005 quant aux fonctions des comités spécialisés, un sérieux défaut tient en l'absence de dispositions traitant de la responsabilité du comité d'audit dans l'examen de l'effectivité du contrôle interne institué par les États membres.

Enfin, la majorité des États membres impose la publication d'informations sur les personnes qualifiées d'indépendantes. Bien que la majorité de ces États souscrive à la recommandation de la Commission sur la nécessité de réunir au conseil d'administration des personnes compétentes et ayant de l'expérience, cette recommandation n'est pas suivie dans les faits en ce qui concerne les comités d'audit. Quant au cumul des mandats, la moitié des États ne limite pas les engagements auprès d'autres firmes et ne contraigne pas à la divulgation de la situation à la dernière firme. À l'opposé, l'autre moitié des États n'hésite pas à limiter les mandats (Autriche, Belgique, Allemagne, France, Irlande et Royaume-Uni) ou à imposer que le dirigeant ait un temps suffisant à consacrer à sa tâche (Estonie, Grèce, Irlande, Royaume-Uni et Suède).

Au-delà de la préoccupation d'indépendance, le rapport de la Commission se penche sur la séparation des fonctions de président du conseil d'administration (*chairman of the board*) et de directeur

⁴⁷ *Id.*, p. 8.

général (*chief executive officer*). Premièrement, dans les pays à structure duale (sociétés dotées d'un directoire et d'un conseil de surveillance), l'indépendance de ces fonctions est toujours assurée par la loi. Deuxièmement, dans les pays à structure unique (sociétés dotées d'un conseil d'administration), la Commission constate que peu d'États permettent le cumul et ceux qui le font considèrent que celui-ci doit être exceptionnel et objet d'un examen minutieux (France). De plus, une minorité d'États a mis en place des mesures de gouvernance en cas de réunion des postes de directeur et de président du conseil d'administration sur une tête unique (Italie, Royaume-Uni et Irlande). Troisièmement, seuls quelques États ont transposé l'impossibilité pour le directeur de devenir président du conseil d'administration immédiatement après la fin de ses fonctions (Irlande, Lituanie, Pays-Bas, Suède, Royaume-Uni), les États à structure duale étant en grand nombre à ne prévoir aucune disposition spécifique sur ce point (Pologne, Hongrie, Estonie et Slovaquie).

Finalement, le rapport sur le rôle des administrateurs non exécutifs semble mettre en lumière un phénomène européen convergent : une adoption effective des normes de bonne gouvernance préconisées par la Commission européenne. Parmi les quelques insuffisances qui demeurent, peuvent être soulignés : la possibilité pour l'ancien directeur général d'une firme de devenir son président sans aucun délai de réflexion et le nombre insatisfaisant de membres indépendants du conseil d'administration qui figure dans les comités de rémunération et d'audit.

2. Rémunération des dirigeants de sociétés : un bilan mitigé

À travers son rapport du 13 juillet 2007⁴⁸, la Commission européenne dresse un bilan de la *corporate governance* dans le domaine de la rémunération des mandataires sociaux. Au préalable, la Commission remarque que les recommandations préconisées ont été introduites, dans près de la moitié des États, par l'intermédiaire de règles juridiques obligatoires et non, comme elle le souhaitait initialement, par l'intermédiaire de *best practises*. Alors que deux

⁴⁸ COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT, « Report on the Application by Member States of the EU of the Commission Recommendation on Director' remuneration », 13 juillet 2007, [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/sec20071022_en.pdf].

domaines paraissent répondre aux vœux émis par la Commission le 14 décembre 2004, deux autres soulèvent davantage de critiques.

La divulgation non seulement de la politique de rémunération, mais encore de la rémunération individuelle des membres du conseil d'administration est une solution qui est majoritairement adoptée par les États européens. Concernant la politique de rémunération, les instances communautaires précisent que, dans de nombreux pays, la politique de rémunération est décidée par les actionnaires en assemblée générale. Certains États vont plus loin qu'une décision sur la simple politique de rémunération des dirigeants et confèrent à l'assemblée générale la compétence pour fixer cette rémunération. Cette faculté de décision est corroborée par un fort degré de transparence dans 60 % des États membres de l'UE. Toutefois, dans certains pays à structure duale, l'information en matière de rémunération des membres du conseil de surveillance n'est pas recommandée (Autriche) ou l'est sans être assortie de l'obligation type « *comply or explain* » (Allemagne), même si les actionnaires sont responsables de la détermination de la rémunération des membres d'un tel conseil. Concernant la divulgation de la rémunération individuelle, plus de deux tiers des États membres de la Communauté européenne la recommande ou l'exige (l'Allemagne déroge à la règle obligatoire quand l'assemblée générale se prononce à une majorité de 75 % des voix) que l'administrateur soit indépendant ou non (Allemagne, Danemark, Estonie, Finlande, France, Irlande, Italie, Lituanie, Malte, Pays-Bas, Pologne, Suède, Slovénie, Slovaquie et Royaume-Uni). En parallèle, il reste peu de pays qui imposent seulement une information du montant total de la rémunération des directeurs (Grèce, Luxembourg et Belgique).

Le vote des actionnaires sur la rémunération et leur approbation quant à l'octroi d'une rémunération basée sur des actions sont les thèmes qui révèlent le plus de disparités entre les États membres de l'UE. Relativement au vote des associés sur la politique de rémunération, la majorité des États ne respecte pas cette recommandation européenne, un tiers seulement s'y conformant (France, Irlande, Hongrie, Lituanie, Malte, Pays-Bas, Suède et Royaume-Uni). La majorité des États se contente de faire de la politique de rémunération une partie du rapport annuel. Dans ce contexte peu encourageant, il peut être noté que quelques États imposent que la politique de rémunération fasse l'objet d'un vote séparé (Royaume-Uni et Lituanie) ou font participer directement l'assemblée générale à la préparation ou à la décision de rémunération (Danemark).

Relativement à la rémunération basée sur des actions, de nombreux États laissent une place aux actionnaires uniquement au regard de certains directeurs (Danemark, Slovaquie). La situation française est en ce sens puisque le droit des sociétés réserve l'approbation des actionnaires aux stock-options attribués aux dirigeants sociaux. Pour d'autres pays, l'approbation de cette rémunération est limitée à certains types de plans. Il n'est qu'à citer encore une fois le cas de la France qui restreint la décision de l'assemblée générale aux stock-options (voir aussi : Luxembourg, Suède).

Le rapport sur la rémunération des administrateurs montre que si, d'un côté, les normes de transparence sont largement appliquées, d'un autre côté, l'élimination des situations de conflits d'intérêts et la reconnaissance de prérogatives au profit des actionnaires ne sont pas des objectifs poursuivis par les États. Dans la mesure où la divulgation des rémunérations a réussi à s'imposer dans la législation des États européens, il semble qu'il y ait des raisons d'espérer que, dans un futur proche, les pays européens reconnaissent un rôle accru aux actionnaires en matière de rémunération.

V. Synthèse : un pouvoir aux mains des actionnaires et une information sociale de qualité

L'évolution amorcée depuis le début de l'année 2007, en matière de droit des sociétés, s'inscrit nettement dans une préoccupation d'un meilleur gouvernement d'entreprise⁴⁹ et suit, en ce sens, le mouvement amorcé par l'OCDE ou par des pays nord-américains. En pre-

⁴⁹ La directive européenne 2007/14/CE du 8 mars 2007 (directive portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, *J.O.C.E.* L. 69, 9 mars 2007, p. 27, [http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/fr/oj/2007/L_069/L_06920070309fr00270036.pdf]) aurait pu être détaillée. Mais ayant pour objectif de préciser les modalités de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, l'étude du texte du 8 mars 2007 n'aurait pu être détachée de celle du 15 décembre 2004. Or, une telle analyse aurait dépassé l'objectif du présent article consacré à une présentation synthétique de l'actualité juridique européenne de 2007.

mier lieu, l'objectif d'optimiser la gouvernance des sociétés cotées ressort de la directive sur les droits des actionnaires. En renforçant leur pouvoir de s'exprimer, les organes communautaires désirent que les *shareholders* se fassent entendre davantage et n'hésitent plus à exercer un contrôle effectif sur les entreprises par le biais des assemblées générales. En deuxième lieu, les propositions de la Commission quant à la responsabilité des contrôleurs des comptes participent également à la « vague » *corporate governance*. La garantie qu'offrent des comptes certifiés, la confiance et la transparence dont le contrôle est la source sont autant de thèmes centraux d'une bonne gouvernance d'entreprise. Or, la construction d'un régime de responsabilité cohérent est une étape indispensable pour atteindre de tels objectifs. En troisième lieu, si elle ne constitue qu'une communication, le texte de la Commission relative à la simplification de l'environnement des sociétés en matière juridique, comptable et de contrôle des comptes révèle une volonté de mettre à la disposition des membres d'une société par actions et d'éventuels investisseurs des informations de qualité⁵⁰ et adaptées à l'opération en cause ou à la taille du groupement. Sans nier le souci clairement affiché de réduire les charges administratives pesant sur les sociétés, il serait par trop réducteur de ne voir dans cette proposition de la Commission qu'une expression de ce seul et unique objectif. En dernier lieu, il ne peut être sérieusement contesté que la rémunération des dirigeants sociaux et l'indépendance des administrateurs sont au centre des normes de gouvernance d'entreprise. Si les deux rapports de la Commission du 13 juillet 2007 témoignent que l'application de telles normes s'est grandement améliorée au sein des États membres de l'UE, des insuffisances persistent qui ne paraissent toutefois pas remettre en cause le mouvement vers la bonne gouvernance, qui se matérialise par le rôle des intervenants indépendants, par l'accroissement de la place des actionnaires (par l'intermédiaire du vote ou d'une information étendue) et par une divulgation « en explosion ».

⁵⁰ La directive européenne 2007/14/CE du 8 mars 2007 confirme cet objectif d'une meilleure information. Traitant principalement de la publication des informations financières dans les rapports semestriels, des déclarations de franchissement de seuil et des normes minimales quant à la diffusion sur le territoire européen d'informations réglementées auprès du public, la directive 2007/14/CE de la Commission est conçue de manière à garantir un niveau élevé de protection des investisseurs et à améliorer l'efficacité du marché par des informations exactes, sincères, précises, données en temps utile, de qualité et largement diffusées. Pour se rendre compte de cette préoccupation de transparence, il suffit d'évoquer les considérants 2, 4, 9, 16 et 17 de la directive du 8 mars 2007.

L'ensemble de ces dispositifs (actuels ou traçant les grandes lignes de ce qu'ils seront dans le futur) ne doit pas être interprété comme constituant d'authentiques innovations. Dès 1972, la Commission de Bruxelles avait introduit une idée de gouvernement d'entreprise en présentant une proposition de cinquième directive sur la structure des sociétés anonymes et sur les pouvoirs et obligations de leurs organes. L'Europe confirme simplement qu'elle entend participer activement à la définition d'un ensemble de normes et de lignes directrices en ce domaine, aux frontières si vastes, qu'est la gouvernance des sociétés commerciales.