



N° 1407

# ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

DOUZIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 4 février 2004.

## PROPOSITION DE LOI

*sur la gouvernance des sociétés commerciales,*

(Renvoyée à la commission des lois constitutionnelles, de la législation et de l'administration générale de la République, à défaut de constitution d'une commission spéciale dans les délais prévus par les articles 30 et 31 du Règlement.)

PRÉSENTÉE

PAR MM. PASCAL CLÉMENT, JEAN-CLAUDE ABRIOUX, MANUEL AESCHLIMANN, ALFRED ALMONT, RENE ANDRÉ, Mmes MARTINE AURILLAC, BRIGITTE BARÈGES, SYLVIA BASSOT, MM. PATRICK BEAUDOUIN, JEAN-CLAUDE BEAULIEU, JACQUES-ALAIN BÉNISTI, JEAN-LOUIS BERNARD, MARC BERNIER, ANDRE BERTHOL, JEROME BIGNON, JEAN-MARIE BINETRUY, ETIENNE BLANC, EMILE BLESSIG, LOÏC BOUVARD, YVES BUR, DOMINIQUE CAILLAUD, FRANÇOIS CALVET, PIERRE CARDO, ANTOINE CARRÉ, ROLAND CHASSAIN, JEAN-FRANÇOIS CHOSSY, GEORGES COLOMBIER, LOUIS COSYNS, EDOUARD COURTIAL, JEAN-YVES COUSIN, JEAN-MICHEL COUVE, CHRISTIAN DECOCQ, JEAN-PIERRE DECOOL, PATRICK DELNATTE, LEONCE DEPREZ, MICHEL DIEFENBACHER, RENAUD

DONNEDIEU DE VABRES, DOMINIQUE DORD, PHILIPPE DUBOURG, GEORGES FENECH, DANIEL FIDELIN, Mme CECILE GALLEZ, MM. CLAUDE GATIGNOL, GUY GEOFFROY, ALAIN GEST, FRANCK GILARD, JEAN-PIERRE GRAND, FRANÇOIS GROSDIDIER, LOUIS GUÉDON, JEAN-CLAUDE GUIBAL, JEAN-JACQUES GUILLET, GERARD HAMEL, EMMANUEL HAMELIN, MICHEL HEINRICH, MICHEL HERBILLON, PIERRE HÉRIAUD, PHILIPPE HOUILLON, MICHEL HUNAULT, SEBASTIEN HUYGHE, CHRISTIAN JEANJEAN, MANSOUR KAMARDINE, Mme NATHALIE KOSCIUSKO-MORIZET, MM. JACQUES KOSSOWSKI, MARC LAFFINEUR, EDOUARD LANDRAIN, MARC LE FUR, MICHEL LEJEUNE, GERARD LÉONARD, GERARD LORGEUX, LIONNEL LUCA, THIERRY MARIANI, ALAIN MARLEIX, ALAIN MARSAUD, PHILIPPE ARMAND MARTIN, Mme HENRIETTE MARTINEZ, MM. PATRICE MARTIN-LALANDE, JEAN-CLAUDE MATHIS, CHRISTIAN MÉNARD, DENIS MERVILLE, GILBERT MEYER, PIERRE MICAUX, Mme MARIE-ANNE MONTCHAMP, MM. PIERRE MOREL-A-L'HUISSIER, ALAIN MOYNE-BRESSAND, JEAN-MARC NESME, JEAN-PIERRE NICOLAS, YVES NICOLIN, ROBERT PANDRAUD, Mme VALERIE PECRESSE, MM. JACQUES PÉLISSARD, MICHEL PIRON, Mmes BERENGERE POLETTI, JOSETTE PONS, MM. DANIEL PRÉVOST, DIDIER QUENTIN, JACQUES REMILLER, MARC REYMANN, Mme JULIANA RIMANE, MM. JEAN ROATTA, JEAN-MARC ROUBAUD, XAVIER DE ROUX, MARTIAL SADDIER, BERNARD SCHREINER, MICHEL SORDI, DANIEL SPAGNOU, ALAIN SUGUENOT, Mme HELENE TANGUY, MM. GUY TEISSIER, MICHEL TERROT, Mme IRENE THARIN, MM. ANDRE THIEN AH KOON, LEON VACHET, CHRISTIAN VANNESTE, Mme CATHERINE VAUTRIN, MM. ALAIN VENOT, JEAN-SEBASTIEN VIALATTE, PHILIPPE VITEL et MICHEL VOISIN

Députés.

## EXPOSÉ DES MOTIFS

MESDAMES, MESSIEURS,

Mise en place au sein de la commission des Lois de l'Assemblée nationale au mois d'octobre 2002, la mission d'information sur la réforme du droit des sociétés croit profondément aux vertus de la libre entreprise. Que des scandales éclaboussent ce système, au point de poser la question de sa pertinence, ne peut dès lors que susciter l'inquiétude. Une inquiétude qui se double de colère quand ces scandales émanent de ceux-là mêmes qui sont supposés défendre et incarner les valeurs du libéralisme. Avec Enron et les nombreuses défaillances d'entreprises qui ont suivi, c'est un capitalisme financier fondé sur une gouvernance trop largement formelle, plus souvent autoproclamée que réellement mise en œuvre, qui a été disqualifié.

A l'heure où le Gouvernement s'efforce de promouvoir l'actionnariat populaire, certains comportements, même s'ils ne sont pas sanctionnés par la loi, ne sont pas acceptables. En outre, il faut profiter du retour au calme sur les marchés pour favoriser l'émergence d'une nouvelle gouvernance. Une gouvernance qui place l'éthique et la règle au cœur de ses préoccupations : Enron a, en effet, tué le mythe de l'autorégulation. Dès lors que sont en jeu la confiance dans l'économie libérale et donc, plus radicalement, la cohésion sociale, il est du devoir de la Représentation nationale de faire entendre sa voix propre et d'esquisser les contours d'un contrat renouvelé entre dirigeants de sociétés, actionnaires, salariés, fournisseurs et régulateurs.

Tel est l'objet de la présente proposition de loi, qui reprend la plupart des propositions issues de travaux de la mission d'information <sup>(1)</sup>.

\*

\*       \*

L'amélioration des pratiques de gouvernement d'entreprise passe tout d'abord par la réhabilitation de l'actionnaire. En effet, l'une des principales conclusions de la Mission est que l'actionnaire est le grand absent de la gouvernance à la française. L'actionnaire n'est pourtant pas un objet votant non identifiable mais une réalité importante du corps social. Ce sont au total 22 % des Français âgés de plus de quinze ans qui détiennent des actions. Il est donc temps de mettre ce personnage au cœur de la gouvernance des sociétés cotées.

Cela signifie tout d'abord reconnaître que l'intérêt de l'actionnaire et l'intérêt social ne se recoupent pas systématiquement. A cet égard, l'actionnaire doit pouvoir obtenir du juge la reconnaissance du préjudice propre qu'il subit en cas de faute des dirigeants, préjudice distinct du préjudice social. Toutefois, hormis une brève allusion à l'article L. 225-252 du code de commerce, l'action individuelle visant à réparer le préjudice subi personnellement par un actionnaire n'est régie par aucun texte spécifique du droit des sociétés. Qui plus est, en pratique, cette action est soumise à de telles conditions de recevabilité qu'elle est peu attrayante aux yeux de l'actionnaire dont le patrimoine personnel aura été réduit en

---

<sup>(1)</sup> Gouvernement d'entreprise : liberté, transparence, responsabilité – De l'autorégulation à la loi, *rapport AN n° 1270, présenté par M. Pascal Clément, rapporteur, 2 décembre 2003.*

conséquence d'une diminution du patrimoine social liée à une faute de gestion de la part des dirigeants de la société. Le juge a, en effet, une conception extrêmement étroite du préjudice propre de l'actionnaire.

Si l'on comprend aisément que l'opportunité de reconnaître un droit d'indemnisation propre aux actionnaires fasse débat, eu égard notamment aux dérives américaines, la thèse défendue par le juge, selon laquelle ce droit ne saurait être satisfait au motif que le préjudice social ne se double pas d'un préjudice propre pour l'actionnaire, n'est pas tenable : au regard du droit général de la responsabilité, il existe bel et bien en sus du préjudice social direct, un préjudice distinct, subi personnellement par l'actionnaire. C'est ce principe qui est réaffirmé à l'article 7.

Par ailleurs, l'actionnaire doit jouer un rôle actif sur la question des rémunérations des dirigeants, sujet longtemps tabou, mais devenu central depuis quelques années. Il est ainsi proposé que le commissaire aux comptes certifie la sincérité des informations relatives aux rémunérations individuelles dans toutes leurs composantes, avec présentation dans les comptes annuels soumis au vote de l'assemblée générale dans le cadre de l'article L. 225-100 du code de commerce (*art. 6*). S'agissant des indemnités connues sous le nom de *golden hellos* (indemnités versées lors de la nomination d'un dirigeant) ou de *golden parachutes* (indemnités versées lors de la cessation de fonctions d'un dirigeant), l'article 3 pose clairement le principe de leur approbation par l'assemblée générale, en les faisant relever du régime des conventions réglementées de l'article L. 225-38 du code de commerce.

Enfin, valoriser le rôle de l'actionnaire ne signifie pas seulement lui donner de nouveaux pouvoirs : cela implique également qu'il remplisse mieux ses devoirs. Notamment, les investisseurs institutionnels doivent pleinement assumer leur rôle d'actionnaire. La France s'est, depuis peu, dotée de règles touchant les investisseurs institutionnels : ainsi, les règles de bonne conduite édictées par le régulateur des marchés financiers doivent obliger les sociétés de gestion de portefeuille à exercer leurs droits de vote et, sinon, à s'en expliquer. A l'instar de ce qui se pratique dans les fonds d'investissements britanniques, il serait souhaitable que des principes précis soient édictés concernant la politique de vote de ces investisseurs, tant au regard des rémunérations que de la politique d'attribution de *stocks options* ou de la composition du conseil d'administration, notamment. Tel est l'objet de l'article 8.

L'article 9 traite enfin du droit de l'actionnaire à une information sincère. L'information, que l'on appelle « transparence » dans le cadre des marchés financiers, se situe en effet au cœur du droit des sociétés aujourd'hui. Il est donc essentiel de veiller à sa qualité. La loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003, en donnant un statut aux analystes financiers, a permis un grand pas en ce sens. Il convient toutefois de compléter cette démarche, en faisant en sorte que les diffuseurs d'informations que sont les analystes financiers exercent leurs fonctions au seul profit des investisseurs. C'est pourquoi l'article 9 inscrit dans la loi le principe des « murailles de Chine », en interdisant aux responsables d'établissements bancaires de favoriser la production d'analyses financières favorables au seul intérêt de ces établissements.

\*

\* \*

Le deuxième axe d'une gouvernance renouvelée des sociétés passe par la responsabilisation accrue du conseil d'administration. Tel est d'ailleurs le pendant du

renforcement du rôle de l'actionnaire : nul ne peut douter du fait qu'un conseil et un président qui devront s'expliquer précisément sur leurs choix stratégiques et leur politique de management devant les propriétaires de la société s'efforceront, en amont, d'accomplir au mieux leurs missions. L'objectif à atteindre en plaçant l'actionnaire au cœur de la gouvernance est bien de favoriser l'émergence d'administrateurs impliqués et compétents.

L'implication de l'administrateur de la société passe par un conseil d'administration plus resserré : *l'article 1<sup>er</sup>* propose ainsi de limiter le nombre de ses membres à quatorze. La prise de parole s'en trouvera facilitée et la nomination des administrateurs recentrée sur le seul critère de la compétence. Un délai de trois ans est laissé aux sociétés pour s'organiser en vue de satisfaire à cette obligation légale (*art. 10*).

La compétence signifie que chacun exerce son rôle en connaissance de cause : à cette fin, *l'article 2* rend obligatoire la publication du règlement intérieur du conseil d'administration. Cette disposition doit être lue en regard de l'article 117 de la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003, qui fait obligation au président du conseil d'administration de rendre compte dans un rapport joint au rapport annuel « des conditions de préparation et d'organisation des travaux, des procédures de contrôle interne mises en place par la société et des éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général ». Ainsi, là où le règlement intérieur décrira précisément, *in abstracto*, les règles de fonctionnement du conseil, le rapport du président instauré par cet article 117 expliquera comment ils ont été mis en œuvre *in concreto* au cours de l'exercice. Cette double base permettra d'engager un dialogue constructif entre le conseil et les actionnaires.

Enfin, la recherche d'une efficacité optimale du conseil d'administration conduit à poser la question de l'émergence éventuelle de conflits d'intérêts en son sein. Dès lors qu'un règlement intérieur est instauré, il est nécessaire qu'il inclue une sorte de charte de l'administrateur, dans laquelle figurerait notamment le principe de la transparence totale des opérations réalisées par les banques représentées au conseil et des mandats qui leur sont confiés par celui-ci. Tel est également l'objet de *l'article 2*.

\*

\*       \*

Les années récentes ont mis en lumière l'émergence de pratiques nouvelles en matière de rémunération des dirigeants sociaux, largement importées du capitalisme anglo-saxon. Si la France n'a pas connu, sauf exception, de scandales en la matière, certains comportements, assez largement répandus dans les plus grandes sociétés, choquent, à juste titre, nos compatriotes.

Il ne saurait être question de stigmatiser pour elles-mêmes les rémunérations élevées d'hommes et de femmes qui prennent des risques et remplissent une mission difficile dans un contexte extrêmement concurrentiel. Pour autant, le nécessaire rattrapage qu'ont connu les rémunérations des dirigeants sociaux français ne justifie aucunement le développement de pratiques excessives.

La transparence constitue la réponse la plus adaptée à ce problème, en ce qu'elle concilie liberté et efficacité dans un domaine où la démagogie n'a pas sa place. Dans cette optique, *l'article 4* précise la rédaction trop floue de l'article L. 225-102-1 du code de commerce :

devront désormais être publiées toutes les rémunérations reçues par les mandataires sociaux, y compris les revenus reçus au titre de la retraite, à peine de nullité des versements effectués et de restitution des sommes correspondantes.

*L'article 5 traite des stocks options* : il prévoit, s'agissant de celles dont bénéficient les dirigeants, la fixation, par l'assemblée générale, d'une date prédéterminée, une fois par an, pour la souscription de plans d'options.

Telles sont les dispositions de la présente proposition de loi.

## PROPOSITION DE LOI

### Article 1<sup>er</sup>

Le code de commerce est ainsi modifié :

1<sup>o</sup> A la fin du premier alinéa de l'article L. 225-17, les mots : « dix-huit » sont remplacés par le mot : « quatorze ».

2<sup>o</sup> A la fin du premier alinéa de l'article L. 225-69, les mots : « dix-huit » sont remplacés par le mot : « quatorze ».

3<sup>o</sup> Dans l'article L. 225-95, les mots : « dix-huit » sont remplacés par le mot : « quatorze » et les mots : « vingt-quatre » par les mots : « vingt-et-un ».

### Article 2

Le code de commerce est ainsi modifié :

1<sup>o</sup> Après l'article L. 225-20, il est inséré un article L. 225-20-1 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-20-1.* – Les membres du conseil d'administration ont l'obligation d'agir dans l'intérêt de la société, sous peine des sanctions prévues à l'article L. 242-6. Tout membre du conseil a obligation de faire connaître sans délai aux autres membres les conflits d'intérêts qu'il rencontre dans l'exercice de ses fonctions. Le règlement intérieur prévu à l'article L. 225-36-2 précise les modalités de résolution de ces conflits ».

2<sup>o</sup> Après l'article L. 225-36-1, il est inséré un article L. 225-36-2 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-36-2.* – Le conseil d'administration établit son règlement intérieur, qui est tenu à la disposition des actionnaires. Dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, le règlement intérieur précise les devoirs des administrateurs, les modalités de fonctionnement du conseil ainsi que les moyens mis à sa disposition. Le cas échéant, il précise également la composition et les modalités de fonctionnement des comités créés en son sein ».

### Article 3

Le deuxième alinéa de l'article L. 225-38 du code de commerce est complété par les mots : « et de celles relatives aux indemnités reçues par un mandataire social lors de sa nomination, dans l'exercice de ses fonctions ou à l'occasion de leur cessation. »

### Article 4

Le deuxième alinéa de l'article L. 225-102-1 du code de commerce est complété par une phrase ainsi rédigée :

« Sont clairement distinguées et détaillées les rémunérations fixes et variables, ainsi que les critères de définition et d'évolution de celles-ci ; sont également mentionnés les compléments de rémunération issus de l'exercice des options visées à l'article L. 225-185 ; le

montant des rémunérations, permanentes ou non, des compléments de rémunérations et des indemnités versés ou devant être versés à chaque mandataire social dans l'exercice de ses fonctions, à l'occasion de leur cessation ou après celle-ci, au titre d'une convention visée à l'article L. 225-38 ou L. 225-39, fait l'objet d'un état récapitulatif détaillé, le tout à peine de nullité des versements effectués ou à effectuer et de restitution des rémunérations perçues. »

#### **Article 5**

Le code de commerce est ainsi modifié :

1° Le premier alinéa de l'article L. 225-177 est complété par une phrase ainsi rédigée : « S'agissant des options prévues au quatrième alinéa de l'article L. 225-185, elle fixe également la date à laquelle cette autorisation peut être utilisée chaque année. »

2° L'article L. 225-184 est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Ce rapport précise enfin les conséquences des opérations visées au premier alinéa sur le capital de la société. »

#### **Article 6**

Après la deuxième phrase du troisième alinéa de l'article L. 225-235 du code de commerce, est insérée une phrase ainsi rédigée : « Ils certifient spécialement à ce titre l'exactitude et la sincérité du montant des rémunérations de toute nature reçues par les mandataires sociaux. »

#### **Article 7**

Le code de commerce est ainsi modifié :

1° Dans le premier alinéa de l'article L. 225-251, après les mots : « envers la société » insérer les mots : « , envers ses actionnaires ».

2° Le début de l'article L. 225-252 est ainsi rédigé :

« Les actionnaires peuvent intenter l'action en réparation du préjudice propre, distinct du préjudice social, qu'ils subissent personnellement, contre les administrateurs ou le directeur général.

« Ils peuvent également, soit individuellement, soit par une association... (*le reste sans changement*) ».

#### **Article 8**

Devant l'avant-dernier alinéa (8) de l'article L. 533-4 du code monétaire et financier, les mots : « et rendre compte de leurs pratiques en matière d'exercice des droits de vote » sont remplacés par les mots : « , faire connaître les principes fondant l'exercice des droits de vote et rendre compte de leurs pratiques en la matière ».



## **Article 9**

L'article L. 544-2 du code monétaire et financier est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Les dirigeants des établissements régis par le titre I<sup>er</sup> du livre V du présent code s'abstiennent de toute initiative auprès

des analystes financiers exerçant leur activité au sein desdits établissements, qui aurait pour objet ou pour effet de privilégier les intérêts propres de l'établissement au détriment d'une information sincère. »

## **Article 10**

Les conseils d'administration et conseils de surveillance disposent d'un délai de trois ans à compter de la date de publication de la présente loi pour se mettre en conformité avec les articles L. 225-17, L. 225-69 et L. 225-95 du code de commerce dans leur rédaction issue de la présente loi.

Composé et imprimé pour l'Assemblée nationale par JOUVE  
11, bd de Sébastopol, 75001 PARIS

Prix de vente : 0,75 €  
ISBN : 2-11-118232-X  
ISSN : 1240 – 8468

En vente au Kiosque de l'Assemblée nationale  
4, rue Aristide Briand - 75007 Paris - Tél : 01 40 63 61 21

-----

N° 1407 – Proposition de loi sur la gouvernance des sociétés commerciales (M. Pascal Clément)