



N° 2333

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

DOUZIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 12 mai 2005.

AVIS

PRÉSENTÉ

AU NOM DE LA COMMISSION DES LOIS CONSTITUTIONNELLES, DE LA LÉGISLATION ET DE L'ADMINISTRATION GÉNÉRALE DE LA RÉPUBLIQUE SUR LE TITRE I^{ER} ET LES ARTICLES 6, 10, 11, 12 ET 13 DU PROJET DE LOI (n° 2249), APRÈS DÉCLARATION D'URGENCE, *pour la **confiance et la modernisation de l'économie***,

PAR M. PHILIPPE HOUILLON,

Député.

Voir les numéros : 2342 et 2329

SOMMAIRE

	Pages
INTRODUCTION	5
EXAMEN DES ARTICLES	11
TITRE PREMIER : ADAPTER L’ENVIRONNEMENT JURIDIQUE DES ENTREPRISES	11
A. LES DISPOSITIONS RELATIVES À LA GOUVERNANCE DE L’ENTREPRISE (articles 1 ^{er} et 2).....	11
1. L’assouplissement des modalités de réunion du conseil d’administration ou de surveillance (article 1 ^{er}).....	13
<i>a) Le régime en vigueur : la présence physique ou la visioconférence</i>	13
<i>b) Les exemples étrangers : des pratiques sensiblement plus souples</i>	14
<i>c) Des assouplissements substantiels proposés par le projet de loi</i>	15
<i>d) Les modifications nécessaires au dispositif proposé</i>	16
2. L’assouplissement des quorums des assemblées d’actionnaires (article 2).....	18
Après l’article 2	21
3. La transparence des rémunérations	22
Article additionnel après l’article 2 (art. L. 225-102-1 du code de commerce) : informations sur les rémunérations, avantages et engagements consentis au bénéfice des mandataires sociaux	24
B. LE CAS PARTICULIER DE LA LIMITE D’AGE DES DIRIGEANTS DES ENTREPRISES PUBLIQUES (article 3).....	26
Après l’article 3	28
TITRE II : MODERNISER LES OUTILS DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES	29
Article 6 : Recours aux ordonnances pour réformer le droit des sûretés.....	29
TITRE III : SIMPLIFIER L’ACCÈS AU MARCHÉ ET RENFORCER LA CONFIANCE DES INVESTISSEURS	37
CHAPITRE II : RENFORCER LA CONFIANCE DES INVESTISSEURS	37
Article 10 : Compétences de l’Autorité des marchés financiers (AMF) pour prévenir et sanctionner les manquements et délits boursiers.....	37

Article 11 (articles L. 451-1-1, L. 451-1-2, L. 451-1-3 et L. 451-1-4 [nouveaux] et article L. 621-18 du code monétaire et financier) : Information financière périodique de l'AMF par les entreprises.....	48
Article 12 (articles L. 233-7, L. 233-8 et L. 233-9 du code de commerce) : Information du public sur l'évolution de l'actionnariat des sociétés cotées.....	56
Article 13 Contrôle par l'AMF de procédures de garantie de cours sur des marchés non réglementés et cohérence des offres publiques portant sur les sociétés-mères de sociétés cotées sur des marchés réglementés étrangers	62
AMENDEMENTS ADOPTES PAR LA COMMISSION.....	65
AMENDEMENTS NON ADOPTES PAR LA COMMISSION.....	69

MESDAMES, MESSIEURS,

Le projet de loi relatif à la confiance et à la modernisation de l'économie, déposé il y a quelques semaines sur le bureau de notre assemblée, constituée, avec le projet de loi en faveur des petites et moyennes entreprises, déposé au Sénat le 13 avril dernier, l'un des deux volets de ce qui devait être initialement un unique projet de loi pour l'initiative économique.

Le projet soumis à l'Assemblée nationale comporte 23 articles, principalement consacrés au financement de l'économie, examinés au fond par la commission des Finances.

Il vise principalement à adapter l'environnement juridique des entreprises, à moderniser leurs outils de financement, à simplifier l'accès aux marchés financiers, à renforcer la confiance des investisseurs et enfin à mieux mobiliser l'épargne au service de la croissance.

La commission des Lois a jugé opportun de se saisir pour avis de huit articles dans ce projet :

— le titre I^{er}, tout d'abord, qui vise à faciliter la tenue des assemblées générales et des conseils d'administration ou de surveillance des sociétés. Cette problématique recoupe en partie les travaux menés par la commission des Lois en 2003 sur la gouvernance des entreprises, dans le cadre de sa mission d'information consacrée à la réforme du droit des sociétés ;

— l'article 6 qui, dans le cadre de la modernisation des outils de financement des entreprises, propose d'habiliter le Gouvernement à réformer par ordonnances le droit des sûretés au sein du code civil, matière placée au cœur même de la compétence de la commission des Lois ;

— enfin, les articles 10 à 13 qui, pour renforcer la confiance des investisseurs, prévoient une extension des compétences de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et une adaptation de certaines règles d'information de celle-ci et du public, comme cela est prévu dans les récentes directives dites « abus de marché », « prospectus » et « transparence ». En particulier, la modification, à l'article 10, du droit pénal financier applicable en matière de délits boursiers impliquait, là encore, une saisine de la commission des Lois.

S’agissant du titre I^{er}, les dispositions visant à abaisser les seuils de présence dont le respect est requis pour le calcul du quorum dans les assemblées générales de sociétés (*article 2*) constituent incontestablement des avancées pragmatiques, guidées par la recherche d’une plus grande efficacité. En effet, la tenue de ces assemblées sera facilitée sans que les droits des actionnaires soient menacés pour autant, puisque chacun d’entre eux recevra en tout état de cause une première convocation.

En revanche, l’assouplissement des règles permettant la tenue de conseils d’administration et de surveillance par télétransmission (*article 1^{er}*) peut sembler quelque peu excessif et a donc été amendé lors de son examen par la commission des Lois. En effet, si la visioconférence, déjà prévue, bénéficie par hypothèses de garanties assez substantielles puisque le contact est non seulement sonore mais également visuel, il n’en est pas nécessairement de même de la conférence téléphonique. C’est pourquoi la Commission a adopté un amendement précisant qu’un certain nombre de réunions, telles que celle requise pour l’élection du président ou la révocation d’un administrateur, ne peuvent avoir lieu par conférence téléphonique, et limitant cette forme de « réunions téléphoniques » à des situations de nécessité.

La disposition relative à l’âge de la retraite applicable aux dirigeants des entreprises publiques (*article 3*) reprend quant à elle un dispositif déjà adopté par le Parlement, mais annulé par le Conseil constitutionnel pour de pures raisons de procédure parlementaire, dans sa décision n° 2004-501 DC du 5 août 2004 sur la loi relative au service public de l’électricité et du gaz et aux entreprises électriques et gazières. En l’occurrence, cette nouvelle disposition a pour objet de simplifier très sensiblement le droit applicable en posant le principe que la limite d’âge est de 65 ans pour les dirigeants, sauf dispositions statutaires, législatives ou réglementaires contraires. La Commission a toutefois estimé que cet article devait faire l’objet d’un amendement de coordination, une exception applicable à un nombre réduit de hauts fonctionnaires semblant avoir été oubliée.

Enfin, il a semblé opportun d’enrichir ce titre du projet de loi en y incorporant quelques-unes des propositions formulées à la suite du rapport d’information sur la réforme du droit des sociétés, que le président Pascal Clément avait consacré, en 2003, à la gouvernance d’entreprise. Ainsi, à l’initiative de son président, la Commission a souhaité prendre des initiatives visant à améliorer les conditions de la gouvernance des grandes entreprises françaises, et traduisant les propositions de la mission d’information, relatives en particulier aux obligations d’information sur ce qu’il est convenu d’appeler les « *golden hellos* », les « *golden parachutes* » et les « retraites-chapeaux ».

S’agissant ensuite de l’article 6, l’habilitation donnée au Gouvernement de réformer le droit des sûretés permettra de simplifier une matière complexe qui, depuis 1804, n’avait été modifiée que par touches successives. Le champ de cette réforme, qui affecte notre code civil, est large ; il s’agit en effet de refondre les dispositions concernant le cautionnement, le gage, le nantissement, mais aussi les

hypothèques ou l'expropriation forcée, à la suite des propositions formulées dans le rapport du groupe de travail présidé par le professeur Grimaldi et remis en mars dernier au garde des Sceaux. S'agissant des hypothèques, la démarche visant à donner un nouveau souffle à cette forme de garanties, aujourd'hui en déclin dans l'accès au crédit, pourra trouver une traduction juridique grâce aux rapports réalisés en 2004 par l'Inspection générale des finances, l'Inspection générale des services judiciaires et le Conseil général des ponts et chaussées sur l'hypothèque et le crédit hypothécaire d'une part, et sur le prêt viager hypothécaire d'autre part.

L'idée de clarifier certaines de ces règles et de rendre au droit des sûretés sa cohérence, tout en donnant une base légale à certaines pratiques reconnues par la jurisprudence (comme la garantie autonome, la lettre d'intention ou le droit de rétention), est assurément légitime.

Toutefois, le recours aux ordonnances doit être entouré de précautions suffisantes : en effet le Conseil constitutionnel a jugé, dans ses décisions n° 76-72 du 12 janvier 1977 *Territoire français des Afars et des Issas* et n° 86-207 des 25 et 26 juin 1986 *Diverses mesures d'ordre économique*, que le Gouvernement devait, dans la loi d'habilitation, « *indiquer avec précision au Parlement quelle est la finalité des mesures qu'il se propose de prendre et leurs domaines d'intervention* ». Cette exigence constitutionnelle ne peut être satisfaite que si les projets gouvernementaux sont suffisamment avancés, ce qui ne semble pas être le cas pour certains des domaines énumérés à l'article 6. La commission des Lois a donc adopté, à l'initiative de votre rapporteur, une série d'amendements qui, en accord avec le Gouvernement, permettront de mieux circonscrire le champ des réformes projetées et d'en préciser la finalité. La Commission a également formé le vœu de rester, une fois l'habilitation accordée, régulièrement informée de l'élaboration de ces ordonnances, qui devront être prises dans un délai de neuf mois pour la plupart.

S'agissant enfin des articles 10 à 13, qui procèdent à la transposition des directives de 2003 et 2004 dites « abus de marché » (directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003), « prospectus » (directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003) et « transparence » (directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004), le renforcement de la confiance des investisseurs résultera d'une série d'innovations qui élargiront les pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers afin de mieux réguler le fonctionnement des marchés financiers, qu'ils soient réglementés ou non.

Les principales innovations consistent d'abord à réprimer plus efficacement les délits boursiers, tels que les opérations d'initiés, les manipulations de cours ou la diffusion de fausses informations, notamment en l'absence d'impact sur les cours (*article 10*). Elles visent ensuite à améliorer l'information périodique délivrée par les entreprises tant à l'Autorité des marchés financiers qu'au public (*articles 11 et 12*). Enfin, elles permettront d'offrir de nouvelles garanties, telle que la garantie de cours, à ceux qui investissent sur des marchés financiers dits « organisés » - c'est-à-dire les marchés financiers n'entrant pas dans la catégorie des « marchés réglementés » (*article 13*).

Ces dispositions, dont la rédaction est largement contrainte par le droit communautaire, n'ont pu faire l'objet en Commission que de modifications marginales, plusieurs amendements de précision, de coordination, ou rédactionnels, ayant été adoptés.

Tous les articles dont la commission des Lois s'est saisie pour avis, s'ils peuvent être améliorés et complétés comme cela vient d'être indiqué, partagent une même philosophie, qui est la marque de ce projet de loi : moderniser et stimuler le financement de l'économie. C'est pourquoi votre Commission, convaincue que les innovations proposées sont de nature à favoriser le retour à la confiance des investisseurs, a émis un avis favorable sur les articles qui lui étaient soumis.

*

* *

La Commission a examiné pour avis le présent projet de loi au cours de sa séance du jeudi 12 mai 2005. Après l'exposé du rapporteur pour avis, plusieurs commissaires sont intervenus dans la discussion générale.

Après avoir rendu hommage à la volonté du rapporteur d'encadrer avec précision le champ de l'habilitation accordée au Gouvernement pour prendre par ordonnances des mesures tendant à moderniser le droit des sûretés, **le président Pascal Clément** a indiqué qu'il entendait que la commission des Lois soit étroitement associée à la préparation et à la rédaction desdites ordonnances, en soulignant qu'à l'accoutumée les demandes d'habilitation faisaient plutôt l'objet de projets de loi spécifiques.

M. Robert Pandraud a observé que la nature technique et complexe d'une question juridique ne devait pas systématiquement conduire le Gouvernement à souhaiter légiférer par ordonnances, puisque cela conduirait au dessaisissement généralisé du Parlement en raison de sa supposée incapacité à traiter de telles questions. Rappelant que les projets de loi de ratification des ordonnances ne faisaient l'objet d'aucun débat, ni devant la Commission ni même en séance publique, la Constitution conditionnant la validité juridique des ordonnances au seul dépôt de ces projets, et non à leur adoption, il a souligné le caractère peu satisfaisant du dispositif proposé par le projet de loi et fait état de sa tentation de voter l'amendement de suppression de l'article proposé par M. Arnaud Montebourg.

Le président Pascal Clément a observé que l'encombrement de l'ordre du jour du Parlement conjugué à l'impérieuse nécessité de procéder à une réforme rapide du droit des sûretés expliquait les raisons pour lesquelles le Gouvernement sollicitait du Parlement l'autorisation de recourir aux ordonnances.

Après avoir remercié la commission des Lois de s'être saisie pour avis de ce projet de loi, comme l'avait d'ailleurs également demandé le groupe socialiste, **M. Arnaud Montebourg** a considéré que l'habilitation prévue à l'article 6 du projet de loi soulevait de sérieuses objections car elle portait gravement atteinte aux prérogatives du Parlement. Jugeant regrettable que certains de ses collègues de la majorité excipent de la complexité juridique du droit hypothécaire et des sûretés pour justifier le dessaisissement du Parlement au profit du Gouvernement, il

a indiqué qu'il aurait été de meilleure méthode que, dans un premier temps, la commission des Lois crée une mission d'information sur cette question afin d'identifier clairement les mesures de modernisation nécessaires pour, dans un second temps, être en mesure de faire des propositions précises d'ordre législatif permettant, le cas échéant, de déterminer dans quelle mesure une disposition habilitant le Gouvernement à légiférer par ordonnances était nécessaire. C'est pourquoi, à défaut d'un tel travail d'investigation préalable, il a indiqué qu'il proposerait à la Commission de supprimer cet article.

Puis, après avoir rappelé que la commission des Lois avait réalisé un important travail d'investigation et de proposition en matière de gouvernance des entreprises dans le cadre de la mission d'information sur le droit des sociétés, et que le ministre chargé de l'économie s'était publiquement engagé à plusieurs reprises à déposer des amendements portant sur la rémunération des dirigeants d'entreprises et sur l'introduction de la procédure du « plaider coupable » devant l'autorité des marchés financiers (AMF), il a déploré qu'aucun de ces amendements ne soit effectivement déposé, ce qui pourrait laisser penser que ces engagements n'étaient que des déclarations d'intentions. Jugeant cette méthode quelque peu cavalière et irrespectueuse du travail antérieurement mené par la commission des Lois et plus généralement du Parlement, il a fait part de ses doutes quant à la portée des décisions que la Commission allait prendre puisqu'elle n'était pas encore saisie des importantes modifications que le Gouvernement entendait apporter à son propre texte.

Rappelant que la commission des Lois était saisie pour avis, **le rapporteur** a précisé que, quand bien même ces amendements du Gouvernement auraient été d'ores et déjà déposés, ils auraient été examinés par la seule commission saisie au fond, en l'occurrence la commission des Finances.

Tout en se déclarant favorable à l'amélioration de l'information sur le régime et le montant de la rémunération perçue par les mandataires sociaux, **M. Claude Goasguen** a néanmoins estimé que la consultation de l'assemblée générale des actionnaires sur ces questions ne lui semblait pas le meilleur moyen d'y parvenir. Puis, après avoir convenu de l'urgence qu'il y avait à modifier les règles du droit hypothécaire afin de faciliter l'accès à la propriété, il a néanmoins fait part de ses réserves quant à la nécessité de recourir à la procédure des ordonnances et rappelé que le rapport présenté par le professeur Grimaldi comportait de nombreuses recommandations fort précises pouvant aisément être converties en un projet de loi. Observant que le droit des hypothèques et du nantissement était étroitement lié au droit des personnes, il a considéré que le Parlement ne pouvait se dessaisir sans contrepartie de ces questions au profit du Gouvernement et émis le souhait que la commission des Lois soit étroitement associée à la rédaction des ordonnances.

Le rapporteur a rappelé que les amendements qu'il proposait à l'article 6 du projet de loi permettraient de réduire considérablement le champ de l'habilitation à réformer le droit des sûretés par ordonnances, et d'en préciser les finalités, l'ensemble aboutissant à une délégation de compétence beaucoup plus « balisée ».

Il a considéré que le recours aux ordonnances répondait à une exigence de rapidité, notamment dans le cas du crédit hypothécaire, et permettait de tenir compte avec réalisme de l'occupation prévisible de l'ordre du jour parlementaire jusqu'à la fin de l'année 2005, voire jusqu'au début de l'année 2006.

Il a rappelé que, si ses amendements étaient adoptés, les mesures que le Gouvernement serait autorisé à prendre par ordonnances ne concerneraient que la simplification de procédures ciblées, la consécration de pratiques jurisprudentielles existantes et la réorganisation interne des codes correspondants, seuls l'hypothèque rechargeable et le gage sans dépossession constituant de véritables innovations. Il a ajouté que la réforme du cautionnement par ordonnances ne serait plus mentionnée.

Il a par ailleurs indiqué avoir demandé au ministre chargé de la Justice d'être présent en séance publique lors de l'examen de l'article 6 du projet de loi.

S'agissant enfin de la nature du droit concerné par cette habilitation, il a contesté l'analyse selon laquelle il s'agirait de domaines relevant du droit de la famille ou du droit des personnes. Il a en revanche admis que certains aspects du droit des sûretés pouvaient avoir un impact sur la vie des familles.

M. Claude Goasguen a estimé que les évolutions des structures familiales, comme par exemple le développement des familles monoparentales, avaient pour conséquence de rendre notre droit des hypothèques, qui date du 19^e siècle, totalement inadapté à la réalité des situations concrètes. Les réformes que le Gouvernement envisage de faire par voie d'ordonnances touchent donc de près au droit de la famille.

M. Robert Pandraud a jugé étonnant que le Gouvernement ne semble pas en mesure d'exposer plus précisément le contenu des réformes qu'il entend engager dans ces domaines. Il y a là une forme d'incurie de l'administration, dont le Parlement paye les conséquences en se faisant dessaisir de sa compétence législative.

M. Arnaud Montebourg s'est étonné que certains des amendements déposés par son groupe sur le bureau de la commission des Lois n'aient pas été distribués.

Le président Pascal Clément a rappelé que les amendements déposés par les commissaires ne peuvent porter que sur les articles dont la Commission s'est saisie pour avis. Il a précisé que le groupe socialiste aura la possibilité de voir ses amendements examinés par la commission des Finances, saisie au fond, dans le cadre de la procédure de l'article 88 du Règlement.

Concernant la question des éventuels amendements du Gouvernement sur la gouvernance des entreprises, le président Pascal Clément a confirmé que le ministre de l'Économie avait effectivement annoncé qu'il reprendrait à son compte certaines propositions formulées par la mission d'information de la commission des Lois, en précisant qu'il appartenait au Gouvernement de décider du moment où il les déposerait.

EXAMEN DES ARTICLES

La commission des Lois s'est saisie des dispositions du projet de loi relatif à la confiance et à la modernisation de l'économie modifiant le code de commerce, le code monétaire et financier et la loi n° 84-834 du 13 septembre 1984 relative à la limite d'âge dans la fonction publique et le secteur public, figurant au Titre I^{er}, de l'article 6, qui habilite le Gouvernement à réformer les dispositions du code civil, du code de commerce, du code des assurances, du code monétaire et financier et du code de la consommation relatives au droit des sûretés, ainsi que des articles 10 à 13, relatifs au droit des marchés financiers.

TITRE PREMIER : ADAPTER L'ENVIRONNEMENT JURIDIQUE DES ENTREPRISES

Articles premier à 3

Gouvernance des entreprises privées et publiques

Visant « *l'adaptation de l'environnement juridique des entreprises* », l'intitulé du titre I^{er} du projet de loi pourrait comprendre un champ très large.

En réalité, son ambition est plus modeste, puisqu'il ne comprend que trois articles, d'importance et de portée variables, mais néanmoins bien circonscrites.

Les deux premiers (I) ont pour objet d'adapter le droit des sociétés et, plus précisément, deux paramètres de la gouvernance des entreprises – les modalités de réunion des conseils d'administration ou de surveillance, ainsi que le quorum des assemblées d'actionnaires – aux exigences de la réalité.

Le troisième (II) ne vise que les entreprises publiques, et plus particulièrement l'âge limite de retraite de leurs dirigeants.

A. LES DISPOSITIONS RELATIVES À LA GOUVERNANCE DE L'ENTREPRISE (ARTICLES 1^{ER} ET 2)

La commission des Lois a souhaité procéder à des travaux approfondis sur le thème essentiel de la gouvernance de l'entreprise, dans le cadre d'investigations confiées par sa mission d'information sur le droit des sociétés, constituée au début de la législature, dès le 16 octobre 2002.

Cette mission d'information s'est conclue par un premier rapport d'information (n° 1270) déposé le 2 décembre 2003 par le président de la commission des Lois, M. Pascal Clément, et par une proposition de loi (n° 1407) du même auteur, sur la gouvernance des sociétés commerciales. Cette proposition de loi, qui

comprendait dix articles modifiant les livres II du code de commerce et V du code monétaire et financier, a été cosignée par 119 députés.

C'est tout naturellement à l'aune des propositions et des orientations retenues par la mission d'information et la proposition de loi précitée que votre rapporteur a examiné les dispositions prévues par le présent projet de loi en matière de gouvernance.

Rappelées de manière synthétique, les recommandations formulées par la mission d'information composaient le triptyque suivant :

— réhabiliter l'actionnaire, à la fois en valorisant son rôle en lui conférant de nouveaux pouvoirs, et en faisant en sorte, en contrepartie, qu'il remplisse mieux ses devoirs.

À titre d'exemple de nouveaux pouvoirs, la mission proposait notamment d'instituer la certification par le commissaire aux comptes de la sincérité des informations relatives aux rémunérations individuelles, dans toutes leurs composantes, dans le cadre du rapport annuel présenté par le conseil d'administration ou le directoire à l'assemblée générale. De même, elle préconisait le renforcement du principe, déjà inscrit dans la loi, de la possibilité pour l'actionnaire de faire valoir l'existence d'un préjudice personnel distinct du préjudice social en cas de responsabilité des dirigeants pour faute de gestion.

En contrepartie de ces pouvoirs, était notamment souhaitée l'amélioration de la transparence de la politique de vote des investisseurs institutionnels au sein des sociétés dans lesquelles ils investissent ;

— responsabiliser le conseil d'administration, en le dynamisant et le responsabilisant.

Cette orientation constitue le pendant du renforcement du rôle de l'actionnaire : ainsi que le rappelle l'exposé des motifs de la proposition de loi précitée, *« 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 (...) », dont le nombre de membres pourrait par exemple être réduit à quatorze. « La prise de parole s'en trouvera facilitée et la nomination des administrateurs recentrée sur le seul critère de la compétence » ;

— enfin, clarifier les pratiques en matière de rémunérations.

En l’espèce, le projet de loi ne modifie les règles de gouvernance des entreprises que sur deux points, dont la portée est essentiellement pratique, plus que de principe. Il s’agit en effet :

— de la faculté de réunir les conseils d’administration ou de surveillance à distance (article 1^{er}) ;

— et des quorums applicables aux assemblées d’actionnaires, notamment pour les sociétés faisant appel public à l’épargne (article 2).

1. L’assouplissement des modalités de réunion du conseil d’administration ou de surveillance (article 1^{er})

a) Le régime en vigueur : la présence physique ou la visioconférence

En ce qui concerne les réunions des conseils, le principe d’une présence physique des membres a d’ores et déjà été atténué par la loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques. Son article 109 a en effet introduit aux articles L. 225-37 et L. 225-82 du code de commerce la possibilité, respectivement pour les sociétés à conseil d’administration et pour les sociétés dualistes, de tenir les réunions des conseils par visioconférence.

Cette faculté est cependant encadrée par trois limites cumulatives :

- les statuts de l’entreprise peuvent s’y opposer, ou exclure certaines décisions de cette forme de réunion ;

- elle est en tout état de cause exclue par la loi pour les décisions relevant de cinq articles du code de commerce pour le conseil d’administration (articles L. 225-47, L. 225-53, L. 225-55, L. 232-1 et L. 233-16 du code de commerce), et de trois pour le conseil de surveillance (articles L. 225-59, L. 225-61 et L. 225-81 du code de commerce). La nature des exceptions est rappelée dans le tableau ci-après.

EXCEPTIONS EN VIGUEUR POUR LA TENUE DE CONSEILS PAR VISIOCONFERENCE

Conseil d’administration	Conseil de surveillance
Élection, rémunération et révocation du président (L.225-47)	Élection du président et du vice-président du conseil de surveillance et, le cas échéant, fixation de leur rémunération (L. 225-81)
Nomination facultative de directeurs généraux délégués sur proposition du directeur général ; fixation de la rémunération du directeur général et des éventuels directeurs généraux délégués (L. 225-53)	Nomination du président du directoire et des autres membres du directoire ou, éventuellement, du directeur général unique (L. 225-59)
Révocation du directeur général et des directeurs généraux délégués (L. 225-55)	Révocation des membres du directoire, ou du directeur général unique si les statuts prévoient son existence (L. 225-61)
Arrêté de l’inventaire et des comptes sociaux annuels par le conseil (L. 232-1)	<i>NB. Les comptes sont établis par le directoire, non par le conseil (L. 232-1)</i>
Établissement des comptes consolidés et rapport sur la gestion du groupe (L. 233-16)	<i>NB. Les comptes sont établis par le directoire, non par le conseil (L. 233-16)</i>

On observera, à cet égard, que les exceptions ne sont pas strictement analogues entre les deux formes de société, et que leur liste n'est pas marquée du sceau d'une parfaite rationalité, mais plutôt de celui du pragmatisme :

— la nomination du directeur général ne fait l'objet d'aucune exception (article L. 225-51-1) alors que sa révocation – ce qui est normal s'agissant d'une mesure apparentée à une sanction – ou la nomination du président du directoire sont exclues ;

— en sens contraire, l'établissement des comptes annuels, sociaux ou consolidés, est exclu pour les sociétés à conseil d'administration, mais ne peut en réalité l'être pour les sociétés à conseil de surveillance. Dans ce cas, en effet, l'établissement des comptes incombe uniquement au directoire et non au conseil ;

— la fixation de la rémunération du directeur général et des directeurs généraux délégués est exclue, alors que celle des membres du directoire, prévue à l'article L. 225-63 ne l'est pas ;

• la définition de la nature des moyens de visioconférence autorisés et des conditions d'application de cette faculté nouvelle est renvoyée à un décret en Conseil d'État.

Ces dispositions réglementaires ont été arrêtées par le décret n° 2002-803 du 3 mai 2002, modifiant le décret n° 67-236 du 23 mars 1967, en y introduisant les deux articles nouveaux 84-1 et 108-1, applicables respectivement aux sociétés à conseil d'administration et aux sociétés dualistes.

Le premier dispose que : « *Les moyens de visioconférence mentionnés au troisième alinéa de l'article L. 225-37 du code de commerce doivent satisfaire à des caractéristiques techniques garantissant une participation effective à la réunion du conseil dont les délibérations sont retransmises de façon continue.* ». Le second fait de même, en procédant par renvoi à l'article 84-1.

b) Les exemples étrangers : des pratiques sensiblement plus souples

Le droit comparé, en particulier lorsqu'il s'agit de dispositions applicables à des entreprises de taille internationale, constitue une base de réflexion utile, si non indispensable, pour apprécier l'évolution nécessaire de notre droit.

Selon les éléments transmis par l'administration à la demande de votre rapporteur, le droit des sociétés chez nos principaux partenaires économiques apparaît sensiblement plus souple que la simple autorisation de réunions par visioconférence :

— en Allemagne, l'alinéa 4 de l'article 108 du code des sociétés anonymes permet l'adoption de résolutions du conseil de surveillance par écrit, par téléphone, ou par d'autres moyens « *similaires* » (incluant la visioconférence), si aucun membre du conseil ne s'y oppose. Cette règle s'applique à toutes sortes de

délibérations, y compris les nominations, et indépendamment de la majorité requise. Les statuts de la société ou le règlement intérieur du conseil peuvent prévoir des règles différentes, facilitant ou interdisant le vote par voie de télécommunication ;

— en Italie, le droit est encore plus large, puisque le paragraphe 1 de l'article 2388 du code civil dispose que « *les statuts peuvent prévoir que la présence aux réunions du conseil peut se faire par tous moyens de télécommunication* ». Il semble d'ailleurs que tant les notaires italiens, qui ont un rôle systématique en matière de droit des sociétés, que la jurisprudence, admettaient déjà en pratique l'utilisation de ces techniques avant qu'elles ne fussent introduites dans le droit positif ;

— en droit anglais, la matière est gouvernée par les statuts de la société et non par la loi. En pratique, beaucoup de sociétés prévoient que leurs conseils peuvent se tenir par téléphone ou par visioconférence, pour toutes les matières ;

— en Californie, l'article 307 de la *General corporation law* prévoit que les membres du conseil peuvent participer à sa réunion par conférence téléphonique, visioconférence ou transmission électronique de et vers le siège (*conference telephone, electronic video screen communication or electronic transmission by and to the corporation*). Toutefois, les textes subordonnent la validité de la participation par visioconférence ou conférence téléphonique au fait que tous les membres de la réunion soient en permanence en mesure de s'entendre les uns les autres. L'article 708 de la *Business corporation law* applicable dans l'État de New York prévoit la même restriction.

c) Des assouplissements substantiels proposés par le projet de loi

Inspiré par un opportun esprit de simplification, le projet de loi prévoit d'assouplir très sensiblement le dispositif en vigueur, issu de la loi relative aux nouvelles régulations économiques.

Dans cet esprit, il étend la possibilité de réunion par seule visioconférence à tout moyen de télétransmission, incluant ainsi d'ailleurs la visioconférence. Pour définir la liste de ces moyens, le texte renvoie au décret, mais l'exposé des motifs du projet de loi vise très clairement à inclure la conférence téléphonique, tout en excluant les réunions par télécopie – ce qu'il est convenu d'appeler les conseils « papier ».

Par ailleurs, la simplification envisagée porte également sur la liste des exceptions à cette faculté élargie. Ne seraient plus retenues en l'espèce que deux exceptions, identiques pour les deux formes de sociétés anonymes : l'établissement des comptes annuels sociaux et des comptes sociaux consolidés (articles L. 232-1 et L. 233-16 du code de commerce). Ce choix procède du triple souhait de réduire le nombre d'exceptions, d'harmoniser ces exceptions entre les sociétés à conseil d'administration et les sociétés à conseil de surveillance, et, enfin, de conserver, dans tous les cas, au moins une réunion « physique » par an.

Enfin, comme pour la visioconférence, le projet de loi prévoit que les statuts peuvent exclure à la fois la possibilité de toute réunion par conférence téléphonique, et, dans le cas contraire, la prise de certaines décisions identifiées par une réunion tenue suivant cette modalité.

d) Les modifications nécessaires au dispositif proposé

L'assouplissement proposé par le projet de loi va manifestement dans le sens des pratiques et des droits appliqués dans les pays économiquement proches de la France, qui ne peut demeurer excessivement en retard en matière de modernisation des modalités de réunion des conseils d'administration.

Cette modernisation répond d'ailleurs à des contraintes de plus en plus incontournables ; en particulier, la dimension internationale, et souvent mondiale, des entreprises les plus importantes rend difficile la présence physique de tous les administrateurs ; par ailleurs, la technique permet de valider la participation de membres du conseil par téléphone, en garantissant la preuve de leur identité et la confidentialité de la ligne téléphonique utilisée.

Dans ces conditions, le réalisme tend tout naturellement à privilégier la tenue de conseils en acceptant la participation de certains membres par téléphone, plutôt qu'aucune participation de leur part, ou *a fortiori* un nombre plus restreint de conseils.

Pour autant, il importe, dans le sens des préconisations de la mission d'information, que cette faculté ne soit pas inconditionnelle, mais strictement encadrée, de façon à ne pas en faire une modalité habituelle de réunion des conseils, mais une possibilité offerte si le besoin s'en fait sentir et si tous les participants en sont convenus.

Les limites que votre rapporteur souhaiterait apporter au dispositif proposé par le projet de loi, inspirées du droit étranger, pourraient être les suivantes :

— tout administrateur devrait pouvoir s'opposer préalablement à la tenue de la réunion ou à la participation d'une partie des membres du conseil par téléphone ;

— les différents cas admis (qui, parmi d'autres, pourraient notamment inclure la présence d'un ou de plusieurs administrateurs à l'étranger, ou d'autres hypothèses qui dépendront, entre autres, des particularités de chaque entreprise ...) et les conditions (par exemple, à titre de simple illustration, les modalités techniques de la liaison...) dans lesquelles cette modalité de réunion pourrait être validée devraient être prévus par les statuts. Cette solution paraît préférable à celle de l'appréciation de la simple « nécessité » par le président du conseil, ce concept pouvant être interprété diversement et s'avérer source de contentieux potentiels ;

— les conditions d'application de cette faculté nouvelle devraient être prévues par décret. Celui-ci devrait, en particulier, préciser les modalités de preuve de l'identité des administrateurs s'exprimant au téléphone ;

— la réunion du conseil par conférence téléphonique ne pouvant raisonnablement constituer la modalité systématique de discussion des administrateurs, leur réunion physique ou au moins par visioconférence au moins une fois par an devrait être exigée.

En l'occurrence, pour les conseils d'administration, la solution la plus simple consiste à exclure la conférence téléphonique pour la réunion annuelle d'établissement des comptes, d'ailleurs elle-même exclue pour la visioconférence, dans le droit en vigueur comme par le projet de loi.

S'agissant des conseils de surveillance, la même option ne peut cependant être retenue car, contrairement à ce que la rédaction même du projet de loi aurait pu, par erreur, laisser penser, l'établissement des comptes sociaux ou consolidés n'est en aucun cas de la responsabilité du conseil de surveillance, mais de celle du directeur. Il est donc nécessaire, faute d'une décision annuelle obligatoire identifiable, de se contenter de prévoir, dans ce cas, une exception unique minimale dans l'année, sans cependant en imposer *a priori* la nature.

Par ailleurs, s'il est possible, pour la visioconférence, de réduire le nombre d'exceptions, par rapport au droit en vigueur, à la possibilité de réunir les conseils sous cette forme, il semble en revanche difficile d'aller aussi loin dans cette démarche que le prévoit le projet de loi. En particulier, si l'on peut admettre la réunion par visioconférence pour nommer les directeurs généraux délégués et décider de leur rémunération, comme de celle du directeur général, il semble plus contestable, sur le plan des principes, de faire de même pour la désignation du président, et au regard des droits de la défense et des risques de contentieux, pour les décisions de révocation. Même si, pour les mandataires sociaux, celles-ci sont régies par le principe de la révocation *ad nutum*, sans préavis, ni motif ni indemnité, les textes⁽¹⁾ et la jurisprudence⁽²⁾ ont néanmoins posé des limites à celui-ci. En conséquence, l'assouplissement, pour la visioconférence – et indirectement la conférence téléphonique – ne paraît pouvoir être retenu que pour l'article L. 225-53 du code de commerce pour les sociétés à conseil d'administration. Aucun assouplissement supplémentaire par rapport au droit en vigueur ne paraît *a contrario* possible s'agissant des conseils de surveillance – dont la liste des exceptions est cependant d'ores et déjà plus restreinte.

Le rapporteur a présenté un amendement proposant une nouvelle rédaction de l'article. Il a souligné que les travaux de la mission d'information de la com-

(1) Depuis la loi du 15 mai 2001, pour les directeurs généraux et directeurs généraux délégués, l'article L. 225-55 du code de commerce prévoit que, en l'absence de juste motif, la révocation peut donner lieu à dommages-intérêts. Il en va de même pour les membres du directoire, en application de l'article L. 225-61 du même code.

(2) La jurisprudence a considéré comme abusive la révocation brutale, irrégulière ou pour des motifs fallacieux ou inexacts, ou dans des circonstances injurieuses à son égard, ou dans des conditions brusques et vexatoires,...À titre d'illustration, la Cour de cassation a jugé abusive la révocation d'un directeur général intervenue selon une procédure irrégulière, celui-ci n'ayant pas été mis en mesure de présenter préalablement ses observations (Cass. com. 24 février 1998, n°564 D, *Quentin c/Sté Yrel Electronics*).

mission des Lois sur le droit des sociétés, consacrés au thème de la gouvernance des entreprises, avaient conduit la mission à considérer que l'un des axes essentiels d'une gouvernance renouvelée des sociétés passait par la responsabilisation accrue du conseil d'administration.

Il a estimé que celle-ci ne pouvait se satisfaire de l'ouverture de la faculté ouverte très largement par le projet de loi, par souci de rapprochement avec le droit applicable à l'étranger, de procéder à des réunions des conseils d'administration ou de surveillance par téléphone, y compris pour la nomination du président, outre les possibilités de réunion par visioconférence introduites, avec cinq exceptions, en 2001. En conséquence, l'amendement a pour objet de limiter la possibilité de tenir des réunions sous la forme très allégée d'une participation par téléphone aux cas prévus par les statuts – qui devront donc les préciser – et à condition qu'aucun administrateur ne s'y oppose, ainsi que le prévoient les dispositions analogues applicables dans différents pays, notamment en Allemagne.

Par ailleurs, l'amendement prévoit d'harmoniser les exceptions à cette possibilité entre les sociétés à conseil d'administration et à conseil de surveillance : dans les deux cas, au moins un conseil devra se dérouler chaque année, soit en présence physique des administrateurs, soit par visioconférence.

Enfin, l'amendement prévoit également un assouplissement du droit en vigueur, en ouvrant la possibilité aux administrateurs de participer au conseil d'administration par visioconférence, et éventuellement par téléphone si les statuts ne s'y opposent pas, pour la nomination des directeurs généraux délégués et la fixation de la rémunération du directeur général et des directeurs généraux délégués, dispositions prévues par l'article L. 225-53 du code de commerce.

La Commission a *adopté* cet amendement.

La Commission a *émis un avis favorable* à l'adoption de l'article premier *ainsi modifié*.

2. L'assouplissement des quorums des assemblées d'actionnaires (article 2)

Pour les sociétés faisant appel public à l'épargne, et ayant en conséquence, généralement, un grand nombre d'actionnaires, les quorums en vigueur pour les assemblées d'actionnaires sont rarement atteints à la première convocation, et ne le sont pas toujours à la deuxième.

Pour éviter que les assemblées générales ne se tiennent systématiquement, en conséquence, avec des quorums finalement faibles par rapport à l'objectif ambitieux affiché en apparence par les textes, il semble manifestement plus réaliste de prévoir des quorums un peu inférieurs, mais plus susceptibles d'être effectivement atteints dès la première assemblée.

Dans cette perspective, l'article 2 du projet de loi prévoit d'abaisser systématiquement les quorums à la fraction immédiatement inférieure pour les assemblées générales ordinaires et les assemblées générales extraordinaires, conformément au tableau ci-après.

Par ailleurs, pour les sociétés ne faisant pas appel public à l'épargne, et dont le nombre d'actionnaires est par construction plus faible, il demeurera possible de prévoir, dans les statuts, des quorums supérieurs, tant pour la première que pour la deuxième convocation pour les assemblées extraordinaires.

MODIFICATION DES QUORUMS DES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

	Ordinaire (L. 225-98)		Extraordinaire (L. 225-96)	
	Droit en vigueur	Projet de loi	Droit en vigueur	Projet de loi
Première convocation	Quart	Cinquième	Tiers	Quart
Deuxième convocation	Pas de quorum	Pas de quorum	Quart	Cinquième
En cas de quorum non atteint à la deuxième convocation			Prorogation de la deuxième assemblée à une date de deux mois au plus après la convocation (avec le même quorum)	inchangé

Dans la mesure où, en tout état de cause, les actionnaires des sociétés continueront naturellement à bénéficier des mêmes modalités qu'aujourd'hui d'information préalable de la convocation de l'assemblée générale à venir ⁽¹⁾, puis de cette convocation elle-même, l'abaissement du quorum ainsi envisagé n'est pas susceptible de porter tort aux actionnaires : étant informés, leur participation ou non à l'assemblée générale constitue en effet une décision responsable de leur part. Pour mémoire, si les modalités de convocation sont normalement renvoyées aux statuts, les textes réglementaires en précisent en pratique de nombreuses contraintes : ainsi, les articles 123 à 127 du décret du 23 mars 1967 prévoient que les actionnaires sont convoqués individuellement par courrier postal ou électronique, pour les sociétés ne faisant pas appel public à l'épargne et pour les actions nominatives des sociétés faisant appel public à l'épargne, ainsi que par insertion dans les journaux spécialisés pour ces dernières.

L'assouplissement des règles de quorum s'étendra de droit aux assemblées de la masse des créanciers obligataires, puisque leur régime de quorum est défini à l'article L. 228-65 du code de commerce par un simple renvoi à l'article L. 228-98, c'est-à-dire au quorum des assemblées générales ordinaires.

En revanche, le projet de loi n'a pas pris en compte le cas des assemblées spéciales, prévues par l'article L. 225-99 du code de commerce.

Il est vrai que celles-ci se singularisent à la fois par leur nature, consistant à permettre précisément de s'exprimer à des actionnaires sans droit de vote, et par leur quorum : celui de la première convocation dépasse le quorum le plus élevé en

(1) C'est-à-dire, pour les sociétés faisant appel public à l'épargne, les modalités prévues par l'article 130 du décret du 23 mars 1967 : publication au Balo d'un avis préalable à la convocation, avec notamment l'ordre du jour et le texte des projets de résolution, ainsi que les lieux et conditions dans lesquels peuvent être obtenus les formulaires de vote à distance.

vigueur, puisqu'il est de la moitié, alors que celui de la deuxième n'est égal qu'au plus faible en vigueur (le quart).

Cette double particularité incite nécessairement à une certaine prudence dans d'éventuelles modifications de ces quorums, pour éviter d'empêcher les assemblées spéciales de jouer pleinement leur rôle très particulier.

Compte tenu du fait que les modalités de convocation à ces assemblées sont identiques à celles prévues pour les assemblées générales, puisque le régime de convocation est identique pour toutes les assemblées d'actionnaires quelle que soit leur nature, la logique globale prévalant pour les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, ainsi que, par incidence, pour l'assemblée des masses des créanciers obligataires, pourrait être étendue aux assemblées spéciales, dès lors que l'assouplissement recherché demeure raisonnablement limité.

Celui-ci pourrait ainsi consister en une diminution analogue à celle retenue pour les assemblées générales extraordinaires, qui ont à la fois un objet et un régime proches de celui des assemblées spéciales. Dans cette hypothèse, l'abaissement des deux quorums serait simplement prévu vers la fraction immédiatement inférieure à celle du droit applicable : le quorum de la première convocation serait ramené de la moitié au tiers, et celui de la deuxième du quart au cinquième. Devrait également être prévue la possibilité d'une condition de quorum supérieure, pour la première comme pour la deuxième convocation, pour les entreprises faisant appel public à l'épargne.

	Assemblée spéciale (L. 225-99)	
	Droit en vigueur	Recommandation
Première convocation	Moitié	Tiers
Deuxième convocation	Quart	Cinquième
En cas de quorum non atteint à la deuxième convocation	Prorogation de la deuxième assemblée à une date de deux mois au plus après la convocation (avec le même quorum)	inchangé

La Commission a *adopté* un amendement de clarification rédactionnelle du rapporteur.

Puis un amendement de M. Arnaud Montebourg proposant d'alléger les quorums nécessaires aux assemblées générales, a été *rejeté* en raison de l'adoption de l'amendement précédent.

M. Arnaud Montebourg a ensuite présenté un amendement prévoyant que les assemblées générales d'actionnaires fixent chaque année un cadre global définissant le rapport maximal entre les rémunérations les plus hautes et les plus basses.

Le rapporteur et le président Pascal Clément se sont déclarés totalement défavorables à cet amendement qui constitue un retour en arrière vers l'économie administrée.

M. Claude Goasguen a jugé que cette proposition ne relevait pas de la nécessaire transparence, mais de la coercition.

Réfutant cette analyse, M. Arnaud Montebourg a rappelé que les actionnaires d'une entreprise sont ses propriétaires et qu'il est donc parfaitement légitime qu'ils fixent par leurs délibérations le cadre global des rémunérations, au sein duquel le conseil d'administration gardera une importante marge de manœuvre.

La Commission a *rejeté* l'amendement.

La Commission a *adopté* un amendement du rapporteur, étendant l'abaissement des quorums au cas des assemblées spéciales.

La Commission a ensuite *émis un avis favorable* à l'adoption de l'article 2 *ainsi modifié*.

Après l'article 2

(art. L. 225-21 du code de commerce)

M. Arnaud Montebourg a présenté un amendement supprimant la dérogation au nombre maximum de cinq mandats d'administrateurs pouvant être détenus par une même personne. Il a précisé que cet amendement visait à éviter qu'un nombre excessif de mandats n'empêche les administrateurs de remplir convenablement leur rôle.

Le rapporteur ayant estimé que cette proposition avait pour objet de revenir sur une adaptation du droit des sociétés résultant de la loi du 29 octobre 2002 et conduirait à des difficultés d'application au sein des groupes, pour lesquels la dérogation était nécessaire, la commission a *rejeté* cet amendement.

(art. L. 225-99 du code de commerce)

M. Arnaud Montebourg a *retiré* un amendement visant à supprimer les conditions de *quorum* lors de la deuxième convocation des assemblées spéciales d'actionnaires.

(art. L. 225-106 du code de commerce)

M. Arnaud Montebourg a présenté un amendement visant à empêcher que la procuration donnée par un actionnaire sans indication de mandataire soit systématiquement considérée comme favorable à l'adoption des projets de résolutions agréés par le conseil d'administration et comme défavorable à tous les autres projets de résolutions. Après que le rapporteur eut exprimé son accord de principe avec cet amendement, mais souhaité que la rédaction en fût améliorée, M. Arnaud Montebourg a *retiré* l'amendement.

(art. L. 225-252 du code de commerce)

La Commission a *rejeté* un amendement de coordination de M. Arnaud Montebourg.

(art. L. 225-252-1 du code de commerce)

La Commission a *rejeté* un amendement de M. Arnaud Montebourg ayant pour objet de permettre à l'actionnaire intentant une action sociale en responsabilité contre les administrateurs ou le directeur général d'obtenir du juge une provision *ad litem* ainsi que la désignation d'un mandataire *ad hoc*.

(art. L. 225-253-1 du code de commerce)

La Commission a également *rejeté* un amendement de M. Arnaud Montebourg visant à permettre à un actionnaire ou à un salarié d'exercer une action en responsabilité contre les administrateurs ou le directeur général pour une faute commise dans l'exercice de leurs fonctions.

(art. L. 225-254-1 du code de commerce)

M. Arnaud Montebourg a présenté un amendement supprimant la possibilité pour un administrateur de bénéficier d'une assurance en responsabilité civile souscrite ou payée par la société.

Le rapporteur a souligné le caractère excessif de la disposition, l'exposé des motifs de l'amendement reconnaissant d'ailleurs implicitement que l'administrateur ne peut payer sur ses propres deniers qu'une partie des dommages et intérêts. Il a estimé que la possibilité d'être assuré constituait une garantie nécessaire pour les administrateurs comme pour les actionnaires, car le montant des dommages et intérêts pourrait dépasser les capacités financières du dirigeant qui serait reconnu responsable.

L'amendement a été *retiré*.

(art. 225-257 du code de commerce)

La Commission a *rejeté* un amendement de coordination de M. Arnaud Montebourg.

3. La transparence des rémunérations

S'agissant du troisième axe retenu par la mission d'information de la commission, concernant la transparence des rémunérations, le projet de loi ne prévoit aucun dispositif particulier.

Pourtant, 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 scanda-

les trop retentissants 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.

Le premier volet des travaux de la mission d'information de la commission des Lois avait conclu au fait que l'exigence d'une transparence accrue vis-à-vis des actionnaires constituait 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.

Conscient de ce que la situation actuelle – et en particulier certains cas récents qui ont défrayé la chronique – n'est pas satisfaisante, le Gouvernement a indiqué, par la voix du ministre de l'Économie, des finances et de l'industrie, lors de son audition par la commission des Finances de l'Assemblée nationale, le mercredi 11 mai dernier, qu'il entendait faire au Parlement des propositions sur ce sujet. M. Thierry Breton a ainsi indiqué que : *« De même que la commission des Lois, le Gouvernement n'est pas favorable à un vote de l'assemblée générale sur la rémunération ordinaire du dirigeant, non plus qu'à un vote consultatif dont on identifierait mal la portée. En revanche, il souhaite que soient désormais soumises à l'assemblée générale, au titre des conventions réglementées, les éléments de rémunérations particulières des mandataires sociaux, y compris les retraites « chapeau » et les indemnités de départ. Par cohérence, il semble également nécessaire de revoir les règles permettant de maintenir un contrat de travail tout en exerçant un mandat social au sein de la même société car, à l'exception des mandataires sociaux représentant les salariés, le rôle des actionnaires et des organes sociaux doit être le même à l'égard de tous les mandataires sociaux. »*

En complément de ces projets du Gouvernement, il serait opportun de prévoir deux dispositions allant dans le même sens, communes aux sociétés à conseil d'administration et à conseil de surveillance, et initialement prévues par la proposition de loi précitée (n° 1407), traduisant elle-même au plan normatif certaines des recommandations de la mission d'information :

— la première aurait pour objet de compléter la rédaction trop imprécise de l'actuel article L. 225-102-1 du code de commerce : pour les entreprises cotées, devraient désormais être publiées toutes les rémunérations reçues par les mandataires sociaux, y compris les revenus reçus, de manière différée, au titre de la retraite, les différents engagements pris par l'entreprise à leur profit, ou encore les rémunérations exceptionnelles dont ils bénéficient, par exemple à leur entrée en fonction ou à l'issue de leur mandat.

Pour être pleinement efficace, ce dispositif exige toutefois une sanction : à l'instar du cas des assemblées générales irrégulièrement convoquées (article L. 225-104 du code de commerce), ou tenues sans qu'ait été respecté le droit de communication des actionnaires prévu par les articles L. 225-115 et L. 225-116 du code de commerce, les versements effectués et les engagements pris sans respecter cette contrainte d'information devraient pouvoir être, facultativement, annulés par le juge saisi par des actionnaires. Dans ce cas, les sommes déjà versées devraient naturellement être restituées ;

— la seconde, qui permettrait de garantir la véracité de l'information précitée, confierait au commissaire aux comptes la responsabilité d'attester la sincérité de ces mêmes informations relatives aux rémunérations individuelles dans toutes leurs composantes, avec présentation dans les comptes annuels soumis au vote de l'assemblée générale.

(art. L. 225-98-1 du code de commerce)

La Commission a *rejeté* un amendement de M. Arnaud Montebourg ayant pour objet de sanctionner par une nullité automatique la méconnaissance de l'obligation de transparence prévue à l'article L. 225-102-1 du code de commerce, après que le rapporteur eut indiqué que le président de la Commission avait lui-même déposé un amendement relatif à la portée de l'obligation de transparence concernant les rémunérations, avantages et engagements consentis au bénéfice des mandataires sociaux.

(art. L. 225-102-1 du code de commerce)

M. Arnaud Montebourg a présenté un amendement visant à compléter les informations relatives aux rémunérations et avantages reçus par les mandataires sociaux, en soulignant que l'amendement permettait d'inclure les rémunérations et avantages provenant de sociétés appartenant au même groupe et situées à l'étranger.

Le rapporteur ayant précisé que le droit positif prévoit le cas des rémunérations et avantages provenant de l'ensemble des filiales, sans exclure *a priori* les filiales étrangères, la Commission a *rejeté* l'amendement.

Article additionnel après l'article 2

(art. L. 225-102-1 du code de commerce)

Informations sur les rémunérations, avantages et engagements consentis au bénéfice des mandataires sociaux

Le président Pascal Clément a présenté un amendement, cosigné par le rapporteur et M. Didier Quentin, visant à renforcer la transparence de la rémunération des dirigeants sociaux. Cet amendement prévoit que le rapport présenté à l'assemblée générale des actionnaires, qui rend compte de la rémunération totale et des avantages versés durant l'exercice à chaque mandataire social, doit préciser

l'ensemble des éléments fixes, variables et exceptionnels composant ces rémunérations et avantages ainsi que les engagements de toutes natures pris par la société au bénéfice de ses mandataires. Soulignant que la rédaction proposée permettra également de connaître notamment les engagements de la société en matière de retraite, son auteur a précisé que l'amendement prévoit un mécanisme de sanction, garantissant son efficacité : les versements effectués et les engagements pris sans respecter cette contrainte d'information pourront être annulés, les sommes déjà versées devant alors être restituées. Le président Pascal Clément a souligné par ailleurs son souhait de ne pas voir soumise au vote de l'assemblée générale des actionnaires la rémunération ordinaire des mandataires sociaux. Concluant sa présentation, il a estimé nécessaire, indépendamment de toute considération sur la qualité, au demeurant incontestable, des dirigeants des grandes entreprises françaises, de mettre en œuvre des mesures novatrices étant précisé que toute législation intempestive ou excessive pourrait conduire à la délocalisation d'entreprises.

M. Arnaud Montebourg a regretté que l'amendement ne prévoie pas un vote de l'assemblée générale des actionnaires sur les rémunérations et avantages des dirigeants sociaux et estimé que le système de sanction envisagé était insuffisant. Il a rappelé que son amendement insérant un article L. 225-98-1 dans le code de commerce, préalablement rejeté par la Commission, instaurait une nullité objective des versements effectués en méconnaissance de l'obligation de transparence, et instituait une prescription triennale de l'action en nullité, alors que l'amendement du président Pascal Clément, par son caractère incertain sur ces deux questions, serait cause d'insécurité juridique. Il s'est étonné que l'encadrement de la rémunération des dirigeants par les actionnaires pose un problème en France alors que c'est un droit au Royaume-Uni. Exprimant son désaccord fondamental avec l'amendement, il a regretté que son orientation soit guidée par une vision erronée des souhaits des actionnaires, qui sont pourtant les propriétaires de l'entreprise.

M. Claude Goasguen a jugé l'amendement équilibré et a considéré qu'il permet de répondre aux nouvelles exigences qui apparaissent en France. Il a précisé qu'au Royaume-Uni, le vote des actionnaires sur la rémunération des dirigeants est un vote purement indicatif et ne constitue qu'un simple avis ne liant pas le conseil d'administration ou son équivalent.

Le rapporteur a fait observer que l'amendement précédemment rejeté de M. Arnaud Montebourg prévoyait une prescription triennale, tandis que l'amendement du président Pascal Clément, qui ne précise pas la date de prescription, permettrait de ce fait l'application du délai de droit commun en matière de rémunérations, qui est de cinq ans.

M. Arnaud Montebourg a indiqué que le délai de prescription plus court qu'il avait proposé constituait la contrepartie d'une sanction plus stricte.

La Commission a alors *adopté* l'amendement et *rejeté* un amendement de coordination de M. Arnaud Montebourg.

B. LE CAS PARTICULIER DE LA LIMITE D'ÂGE DES DIRIGEANTS DES ENTREPRISES PUBLIQUES (ARTICLE 3)

L'article 3 du projet de loi prévoit une simplification drastique du dispositif régissant la limite d'âge opposable aux dirigeants des entreprises publiques, en s'en remettant au principe de droit commun d'une limite de soixante-cinq ans, sauf dispositions statutaires, législatives ou réglementaires, contraires.

Les dispositions actuellement en vigueur de la loi n°84-884 du 13 septembre 1984 relative à la limite d'âge dans la fonction publique et le secteur public, imposent aux dirigeants des entreprises publiques, nonobstant toute disposition contraire et quelles que soient les circonstances ou les particularités de l'entreprise, de cesser leurs fonctions à l'âge de soixante-cinq ans.

Marquées par le contexte politique et la période dans laquelle elles ont été instituées, elles sont aujourd'hui devenues « *archaïques* », pour reprendre le terme utilisé par le ministre délégué à l'Industrie, le 8 juillet 2004, devant le Sénat. En particulier, elles peuvent conduire à l'interruption prématurée des mandats des dirigeants, dans des périodes où l'intérêt de l'entreprise exige pourtant une certaine continuité dans la mise en œuvre de sa stratégie ou de son *management*.

Le présent article a pour objet d'abroger ces dispositions et de renvoyer la situation des dirigeants d'entreprises publiques au droit commun des sociétés, tel qu'il est prévu par le code de commerce.

Dans le cas d'entreprises publiques ayant la forme de sociétés anonymes, il appartiendra alors à leurs statuts respectifs de déterminer la limite d'âge du président, du directeur général, des directeurs généraux délégués ou, le cas échéant, des membres du directoire. Dans le silence des statuts, qui peuvent prévoir toute autre disposition, les articles L. 225-48, L. 225-54 et L. 225-60 du code de commerce prévoient que la limite d'âge applicable à ces mandataires sociaux est fixée à soixante-cinq ans, et que le dirigeant qui atteint cet âge est lui-même regardé comme démissionnaire d'office.

Dans le cas d'établissements publics de l'État, tels que EDF, GDF, ou la Caisse des dépôts et consignations, pour lesquels la modernisation et le rapprochement des dispositions applicables aux dirigeants de celles des entreprises de droit privé s'imposent tout autant, le présent article propose également que la limite d'âge soit fixée par les statuts de l'établissement, et que, à défaut seulement, elle reste fixée à soixante-cinq ans, âge normal de départ en retraite pour les fonctionnaires de l'État, sauf disposition législative dérogatoire.

Cette simplification, qui consiste formellement en une réécriture complète, très simplifiée, de l'article 7 de la loi du 13 septembre 1984, a déjà été adoptée par le Parlement, sous la forme strictement identique d'un paragraphe II de l'article 47 de la loi n° 2004-803 du 9 août 2004 relative au service public de l'électricité et du gaz et aux entreprises électriques et gazières.

Cette disposition, introduite par un amendement du Gouvernement en première lecture du projet de loi au Sénat le 8 juillet 2004, après son adoption en première lecture par l'Assemblée nationale, a cependant été censurée par le Conseil constitutionnel, pour de pures raisons de procédure. Dans sa décision n° 2004-501 DC du 5 août 2004, celui-ci a en effet considéré que *« la modification apportée à l'article 7 de la loi du 13 septembre 1984, qui affecte la limite d'âge des dirigeants de l'ensemble des établissements et des sociétés du secteur public, est, ainsi qu'il ressort des débats parlementaires, dépourvue de tout lien avec le projet de loi déposé sur le bureau de l'Assemblée nationale, qui comportait exclusivement des dispositions relatives au service public de l'électricité et du gaz et aux entreprises électriques et gazières »*. Or *« il résulte des dispositions combinées des articles 39, 44 et 45 de la Constitution que le droit d'amendement s'exerce à chaque stade de la procédure législative, sous réserve des dispositions particulières applicables après la réunion de la commission mixte paritaire ; que, toutefois, les adjonctions ou modifications ainsi apportées au texte en cours de discussion, quels qu'en soient le nombre et la portée, ne sauraient, sans méconnaître les exigences qui découlent des premiers alinéas des articles 39 et 44 de la Constitution, être dépourvues de tout lien avec l'objet du projet ou de la proposition soumis au vote du Parlement. »*

Du point de vue formel qui a prévalu dans la décision du Conseil constitutionnel, la reprise à l'identique du dispositif est parfaitement légitime dans le cadre du présent projet de loi, au titre de l'adaptation de l'environnement juridique des entreprises.

Toutefois, si sa logique de principe ne souffre aucune contestation, et appelle au contraire une adoption rapide pour doter les entreprises publiques de règles juridiques adoptées au contexte économique et juridique dans lequel elles évoluent, la rédaction proposée pourrait être enrichie d'une modification, certes mineure mais sans doute néanmoins utile.

En effet, la rédaction globale nouvelle de l'article 3, ne conservant plus qu'un seul alinéa, a pour effet de supprimer le dernier alinéa de l'article tel qu'il est aujourd'hui en vigueur. Or celui-ci prévoit que les quelques hauts fonctionnaires ou hauts magistrats – vice-président du Conseil d'État, Premier président et Procureur général de la Cour des comptes – dont la limite d'âge reste fixée par l'article 1^{er} de la même loi à 68 ans, continuent à présider, jusqu'à cet âge, les établissements publics dont les statuts leur confèrent de droit la présidence.

Pour conserver cette dérogation, il serait possible, en théorie, de s'en remettre à une modification des statuts des quelques établissements concernés ⁽¹⁾. Mais, dans la mesure où la présidence de certains d'entre eux est confiée de droit à

(1) *Tel avait, d'une certaine manière d'ailleurs, été le cas pour l'Office national de la chasse. En effet, l'article 4 de la loi n° 2003-698 du 30 juillet 2003 relative à la chasse avait déjà prévu que : « Par dérogation au deuxième alinéa de l'article 7 de la loi n° 84-834 du 13 septembre 1984 relative à la limite d'âge dans la fonction publique et le secteur public, le président de l'Office national de la chasse et de la faune sauvage est maintenu en fonction jusqu'au 30 septembre 2004. »*

ces hauts fonctionnaires ou hauts magistrats, – à l’instar de ce que prévoit l’article 4 du décret n° 2002-49 du 10 janvier 2002 relatif aux missions, à l’administration et au régime financier de l’École nationale d’administration, qui dispose que le vice-président du Conseil d’État ⁽¹⁾ préside de droit le conseil d’administration de l’ENA – le délai nécessaire pour procéder au changement de statut après l’entrée en vigueur de la loi pourrait créer une solution de continuité difficilement acceptable pour les établissements eux-mêmes.

Il semble donc préférable de prévoir, par prudence, le maintien dans la loi de cette dérogation très limitée sauf à ce que, d’ici l’entrée en vigueur de la loi, les textes statutaires concernés pour lesquels le maintien de cette exception s’imposerait, aient tous déjà été modifiés – ce qui peut ne pas être juridiquement aisé ⁽²⁾ –, ou qu’ils aient été modifiés pour supprimer le principe même de cette présidence de droit, ce qui n’est pas nécessairement souhaitable.

*

* *

La Commission a été saisie d’un amendement du rapporteur prévoyant que la limite d’âge des dirigeants d’établissement public, fixée à soixante-cinq ans, ne s’applique pas aux fonctionnaires ou magistrats qui président de droit un établissement public et pour lesquels la loi a prévu, à titre dérogatoire, une limite d’âge supérieure. Le rapporteur a cité l’exemple du vice-président du Conseil d’État, pour lequel la limite d’âge est de soixante-huit ans et qui est président de droit de l’École nationale d’administration. La Commission a *adopté* cet amendement, après que M. Arnaud Montebourg se fut étonné de la sollicitude du législateur pour un objet aussi limité quand il s’apprête à laisser le Gouvernement opérer par voie d’ordonnances la réforme du droit des sûretés.

Puis la Commission a émis un *avis favorable* à l’adoption de l’article 3 *ainsi modifié*.

Après l’article 3

La Commission a *rejeté* deux amendements de M. Arnaud Montebourg tendant à faire bénéficier les sections syndicales et les institutions représentatives du personnel des mêmes informations que les actionnaires en matière de rémunérations, le rapporteur ayant estimé que le droit du travail n’était *a priori* pas

(1) L’intéressé, né le 24 septembre 1938, est aujourd’hui âgé de soixante-six ans.

(2) Ce qui pourrait paraître possible pour des textes statutaires réglementaires. Toutefois, sous l’empire de la rédaction actuelle de l’article 7 de la loi de 1984, il semble difficile de modifier un décret définissant le statut d’un établissement public de l’État pour y introduire une disposition relevant l’âge limite du président du conseil d’administration au-delà de ce que prévoit cet article 7. Dans le cas concerné, en effet, la dérogation, statutaire, devrait être indépendante de la personne et du statut propre de la personne occupant cette présidence.

concerné par le projet de loi et que les informations visées, prévues en principe uniquement pour les sociétés cotées, étaient donc déjà largement publiques.

TITRE II : MODERNISER LES OUTILS DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES

Article 6

Recours aux ordonnances pour réformer le droit des sûretés

L'article 6 vise à habiliter le Gouvernement à réformer par ordonnances les dispositions législatives relatives au droit des sûretés et, plus ponctuellement, à certains mécanismes du droit des obligations, figurant principalement au sein du code civil.

Le droit des sûretés, contrairement au droit des personnes et de la famille, n'a connu depuis 1804 que des évolutions ciblées, par touches successives. De ce fait, de nombreux aspects de ce droit, pourtant essentiels au développement économique, ne sont plus aujourd'hui en phase avec les attentes des citoyens et les innovations des praticiens, tandis que la cohérence juridique de l'ensemble n'est plus assurée.

La volonté de rénover rapidement ce droit – conformément au vœu du Président de la République formulé lors du bicentenaire du code civil – alliée à la technicité du sujet et à la qualité des travaux menés, sous la direction du professeur Michel Grimaldi, par le groupe de travail mis en place en juillet 2003 à l'initiative du ministère chargé de la Justice, conduit désormais le Gouvernement à solliciter du Parlement l'autorisation de légiférer par ordonnances dans ce domaine.

Il convient de rappeler que cette possibilité offerte au Gouvernement en application de l'article 38 de la Constitution est encadrée tant par les textes que par la jurisprudence constitutionnelle.

Le deuxième alinéa de l'article 38 de la Constitution précise en effet que ces ordonnances, soumises à un avis préalable du Conseil d'État et délibérées en Conseil des ministres, « *entrent en vigueur dès leur publication* » – elles ont alors valeur réglementaire et peuvent être contestées devant la juridiction administrative – mais n'acquièrent valeur législative qu'à compter du dépôt devant le Parlement du projet de loi de ratification, dépôt qui doit intervenir « *avant la date fixée par la loi d'habilitation* ». Le contrôle du Parlement est donc double : en amont, il autorise le Gouvernement à prendre des ordonnances dans un domaine déterminé, que celui-ci sera tenu de respecter ; en aval, les ordonnances doivent lui être soumises et, si le projet de loi de ratification est discuté, peuvent être modifiées (elles peuvent aussi l'être à l'occasion de l'examen ultérieur d'un autre projet de loi).

Du fait de la jurisprudence constitutionnelle, le recours aux ordonnances appelle par ailleurs de la part du Gouvernement un effort de rigueur dans la définition de ses objectifs. Ainsi, le Conseil constitutionnel a jugé à plusieurs reprises (décisions n° 76-72 du 12 janvier 1977 - *Territoire français des Afars et des Issas* et n° 86-207 des 25 et 26 juin 1986 - *Diverses mesures d'ordre économique*) que le Gouvernement, dans la loi l'habilitant à légiférer par ordonnances, est tenu « *d'indiquer avec précision au Parlement quelle est la finalité des mesures qu'il se propose de prendre et leurs domaines d'intervention* ».

Votre rapporteur constate que cette exigence implique de limiter le champ de l'habilitation à légiférer par ordonnance aux seuls domaines pour lesquels les projets du Gouvernement sont suffisamment avancés pour que la finalité des mesures envisagées puisse être précisée.

La Commission a *rejeté* un amendement de M. Arnaud Montebourg visant à supprimer cet article.

Le 1° de cet article vise à permettre au Gouvernement de modifier et réorganiser les dispositions du code civil relatives à une série de droits et contrats. Seraient ainsi concernées :

— le cautionnement, défini à l'article 2011 du code civil comme le contrat par lequel une personne « *se soumet envers le créancier à satisfaire à (une) obligation, si le débiteur n'y satisfait pas lui-même* ». La caution n'est donc tenue envers le créancier qu'à titre subsidiaire, et peut exiger que le débiteur principal soit d'abord discuté dans ses biens. Il convient de rappeler que l'on distingue, d'une part, la caution personnelle, cas d'une caution qui accepte d'exécuter elle-même l'obligation du débiteur principal, dans l'hypothèse où celui-ci ne remplirait pas son engagement, et, d'autre part, la caution réelle, cas d'une caution qui offre en garantie une hypothèque (*voir infra*) sur un immeuble lui appartenant.

Certes, le « rapport Grimaldi » propose une série de réformes relatives au cautionnement, visant essentiellement à améliorer l'information des cautions personnes physiques (tout leur retirant, lorsqu'elles interviennent à titre professionnel, le bénéfice des protections dont elles jouissent actuellement) et à restaurer l'efficacité de l'exécution du cautionnement, en interdisant (sauf exception) à la caution de se prévaloir des délais de paiement ou de l'extinction de l'obligation à la suite d'une procédure d'insolvabilité. Toutefois, votre rapporteur constate que le Gouvernement n'a pas arrêté sa position sur la suite qu'il entend donner à ces propositions, remises au garde des Sceaux au mois de mars dernier.

Dès lors, le recours aux ordonnances, déjà discutable dans son principe s'agissant de contrats qui jouent un rôle important dans la vie quotidienne de nombreux citoyens, semble d'autant moins opportun dans ce domaine. Votre rapporteur vous proposera donc par amendement de supprimer toute référence au cautionnement.

— les privilèges, qui sont les droits que la loi reconnaît à certains créanciers, en raison de la qualité de leurs créances, d'être préférés à d'autres créanciers sur tout ou partie des biens du débiteur. Là encore, bien que le « rapport Grimaldi » comporte diverses suggestions, consistant principalement à énoncer clairement les principes de classement des privilèges mobiliers, votre rapporteur estime que la référence à la réforme par ordonnances des « privilèges » doit être supprimée tant qu'il est impossible d'en préciser la finalité ;

— le nantissement, le gage et l'antichrèse. Il convient de rappeler que l'article 2071 du code civil définit le nantissement comme le « *contrat par lequel un débiteur remet une chose à son créancier pour sûreté de sa dette* ». Ce nantissement s'appelle « gage » lorsqu'il concerne une chose mobilière ⁽¹⁾ et, lorsqu'il concerne une chose immobilière, prend le nom d'« antichrèse » ⁽²⁾.

Le « rapport Grimaldi » propose de réduire le formalisme du nantissement de créances, d'adapter ses modes de réalisation au nantissement de meubles incorporels, d'autoriser le nantissement de monnaie scripturale et de préciser le régime du nantissement d'instruments financiers. S'agissant du gage, il suggère de créer une sûreté mobilière conventionnelle, sans dépossession et polyvalente, d'étendre l'assiette du gage et d'assouplir ses modes de réalisation. S'agissant enfin de l'antichrèse, ce rapport propose de donner un fondement légal à la pratique de l'antichrèse-bail, déjà reconnue par la jurisprudence, en permettant à un créancier de donner à bail un immeuble (soit à un tiers, soit au débiteur lui-même) sans en perdre la possession.

Votre rapporteur estime que, le Gouvernement partageant ces objectifs, la finalité des mesures qu'il est envisagé de prendre par ordonnances peut ici être suffisamment précisée ;

— l'hypothèque, que l'article 2114 du code civil définit comme un « *droit réel sur les immeubles affectés à l'acquittement d'une obligation* ». Plus précisément, ce droit greève un immeuble au profit du créancier, en garantie du paiement de sa dette, sans entraîner dessaisissement du propriétaire. L'hypothèque autorise le créancier, lorsqu'il n'est pas payé à l'échéance, à faire saisir et vendre l'immeuble en quelque main qu'il se trouve (droit de suite) et à se payer sur le prix correspondant, avant les créanciers chirographaires (droit de préférence).

L'évocation par le projet de loi, s'agissant d'une réforme des hypothèques, de l'objectif général consistant à « *développer le crédit hypothécaire* », vise à permettre de créer deux nouveaux produits pour limiter le déclin de cette forme de garantie dans l'accès au crédit. Il s'agirait d'abord de mettre en place un crédit hy-

(1) *Le gage peut être défini comme le contrat par lequel un débiteur remet une chose mobilière en la possession du créancier (ou à un tiers convenu) pour sûreté de sa dette et qui donne au créancier le droit de conserver la chose jusqu'au paiement (droit de rétention) ou, à défaut, de la faire vendre en se payant sur le prix « par privilège et préférence aux autres créanciers », comme le prévoit l'article 2073 du code civil.*

(2) *L'antichrèse peut être définie comme le contrat par lequel un créancier acquiert, pour sûreté de sa créance, « la faculté de percevoir les fruits de l'immeuble » qui lui est remis par son débiteur, selon les termes de l'article 2085 du code civil. Il s'agit donc du nantissement d'un immeuble avec dépossession.*

pothécaire « rechargeable », comme le propose le rapport d'enquête sur l'hypothèque et le crédit hypothécaire réalisé en novembre 2004 par l'Inspection générale des finances et l'Inspection générale des services judiciaires. Il s'agirait également d'autoriser le prêt viager hypothécaire, dont la création est préconisée dans le rapport sur le prêt viager hypothécaire et la mobilisation de l'actif résidentiel des personnes âgées effectué en juillet 2004 par l'Inspection générale des finances, le Conseil général des ponts et chaussées et l'Agence nationale pour l'information sur le logement.

Votre rapporteur estime que la rénovation du régime des hypothèques présente, pour des raisons économiques, un caractère d'urgence justifiant pleinement, sur le fond, le recours aux ordonnances. Les projets du Gouvernement dans ce domaine apparaissent, en outre, suffisamment précis pour que la finalité des réformes envisagées puisse être indiquée dans le projet de loi.

S'agissant de l'antichrèse et de l'hypothèque, votre rapporteur juge préférable, pour plus de clarté, de mentionner dans un alinéa distinct la réforme de ces sûretés, parce qu'elles concernent des biens immobiliers.

La Commission a *adopté* un amendement du rapporteur visant à limiter le champ de l'habilitation à légiférer par ordonnance prévu au 1° de cet article, en supprimant notamment la mention du cautionnement et des privilèges.

Le 2° de cet article vise à autoriser le Gouvernement à modifier par ordonnances l'ensemble des dispositions du code civil consacrées à la délégation et à la cession de créance, à la subrogation personnelle, à la novation, au contrat de rente viagère et à la vente à réméré.

Sans entrer dans le détail de chacune de ces opérations, votre rapporteur constate qu'aucune finalité n'est ici mentionnée pour ces réformes, qui ne concernent pas le droit des sûretés et dont ne traite pas le « rapport Grimaldi ». N'ayant pu obtenir davantage de précisions sur les aménagements envisagés par le Gouvernement dans ces domaines, votre rapporteur estime qu'il est nécessaire de supprimer l'ensemble des mentions figurant actuellement dans cet alinéa.

La Commission a examiné un amendement du rapporteur visant à supprimer au 2° la référence à la délégation, la cession de créance, la subrogation personnelle, la novation, le contrat de rente viagère et la vente à réméré et à habiliter en revanche le Gouvernement à modifier par ordonnances, dans un cadre plus précis, le fonctionnement de l'antichrèse et du crédit hypothécaire.

Le rapporteur a rappelé que l'antichrèse pouvait être définie comme le contrat par lequel un créancier acquiert, pour sûreté de sa créance, la faculté de percevoir les fruits d'un immeuble qui lui est remis par son débiteur. Il a indiqué que l'amendement proposé visait, s'agissant de l'antichrèse, à autoriser le créancier de donner à bail l'immeuble dont le débiteur s'est dépossédé à titre de garantie et, s'agissant du crédit hypothécaire, à permettre le crédit hypothécaire rechar-

geable et le prêt viager hypothécaire, tout en simplifiant la mainlevée de l'inscription hypothécaire et en diminuant son coût.

M. Claude Goasguen a exprimé des réserves quant à l'habilitation à légiférer par ordonnances pour développer le crédit hypothécaire. Il a estimé que cette politique, bien qu'indispensable, pouvait être examinée par le Parlement à l'occasion de l'examen d'un projet de loi réformant l'accession à la propriété, le Gouvernement souhaitant relancer celle-ci.

Le président Pascal Clément a rappelé que la modernisation de certaines règles dépassées du droit des sûretés était urgente et ne pouvait pas être opérée à bref délai par le Parlement en raison de l'encombrement de l'ordre du jour.

La Commission a alors *adopté* cet amendement.

Le 3° de cet article a pour objet d'autoriser le Gouvernement à consacrer, par ordonnances, la jurisprudence ayant reconnu la clause de réserve de propriété, en insérant les dispositions correspondantes au sein du code civil. Il convient de rappeler que la clause de réserve de propriété est la clause par laquelle un vendeur, pour garantir sa créance, se réserve la propriété de la chose vendue jusqu'au paiement intégral du prix par l'acheteur. L'insertion de ces dispositions dans le code civil devant s'opérer à droit constant, c'est-à-dire sans que les règles dégagées par la jurisprudence soient modifiées, votre rapporteur estime qu'il convient de supprimer la mention d'un « aménagement » de celles-ci.

La Commission a *adopté* un amendement du rapporteur visant à préciser au 3° que l'insertion dans le code civil des dispositions relatives à la clause de réserve de propriété s'opèrerait à droit constant.

Le 4° de cet article vise également à permettre au Gouvernement de donner, par ordonnances, un fondement légal à trois pratiques reconnues par la jurisprudence :

— la garantie autonome, qui peut être définie comme la garantie conventionnelle renforcée en vertu de laquelle le garant doit payer aussitôt qu'il en est sollicité, sans pouvoir opposer la moindre exception (sauf fraude manifeste). Il convient de noter que, contrairement au cautionnement, la garantie autonome n'est ni subsidiaire, ni accessoire par rapport à l'engagement du débiteur ;

— la lettre d'intention (parfois appelée lettre de confort, de parrainage ou de patronage), qui est un document par lequel un tiers exprime à un créancier son intention de soutenir le débiteur, afin que se dernier puisse honorer son engagement. En pratique, les lettres d'intention sont principalement utilisées par les groupes de société, lorsqu'une société-mère s'engage auprès d'un banquier, créancier d'une de ses filiales, à faire tout son possible pour que cette filiale respecte les engagements qu'elle a souscrits ;

— le droit de rétention, qui correspond à la faculté, reconnue au créancier qui détient la chose de son débiteur, d'en refuser la délivrance tant qu'il n'a pas reçu complet paiement. Votre rapporteur note que la réserve de propriété que, le « rapport Grimaldi » propose de définir au sein du code civil comme la « convention par laquelle les parties suspendent l'effet translatif d'un contrat au complet paiement de l'obligation qui en constitue la contrepartie », n'est actuellement légalement réglementée qu'au sein du code de commerce (livre VI), dans le seul cas d'insolvabilité du débiteur. Il semble utile de donner une base légale au droit de rétention, dès lors que celui-ci constitue un moyen de pression très efficace pour contraindre le débiteur à payer son créancier.

Votre rapporteur considère, d'une manière générale, que le fait de conférer un fondement légal, en principe stable, à des pratiques qui n'ont jusqu'à présent bénéficié que d'une reconnaissance jurisprudentielle, qui peut être fluctuante, est un progrès en termes de sécurité juridique. Il semble toutefois préférable, pour satisfaire à l'exigence constitutionnelle déjà mentionnée, de rappeler dans cet alinéa la définition générale qui devrait être donnée de chacune de ces pratiques.

La Commission a *adopté* un amendement du rapporteur visant à rappeler au 4°, pour les pratiques de la garantie autonome, de la lettre d'intention et du droit de rétention, pratiques auxquelles il est proposé de donner une base légale par voie d'ordonnances, la définition générale dégagée par la jurisprudence, son auteur ayant indiqué que ces précisions permettraient d'éclaircir ces notions et de mieux préciser la finalité des réformes envisagées par le Gouvernement dans ce domaine.

Le 5° de cet article a pour objet d'habiliter le Gouvernement à modifier par ordonnances les dispositions du code civil concernant l'expropriation forcée.

Alors que la saisie immobilière, instituée par la loi du 21 mai 1858, n'a connu depuis lors que des réformes ponctuelles ⁽¹⁾, votre rapporteur relève que le Gouvernement dispose de projets précis pour remédier à la lenteur, à la complexité et au coût de ces règles, tout en préservant les garanties procédurales protégeant les droits du débiteur et les intérêts de ceux qui disposent d'un droit réel sur l'immeuble saisi. Selon les informations communiquées à votre rapporteur, le projet de réforme envisagé par le Gouvernement permettrait au juge de l'exécution de conserver le contrôle de la procédure de saisie immobilière, en privilégiant autant que possible son caractère amiable, maintiendrait la représentation obligatoire par avocat, et rapprocherait les règles d'exécution de la saisie immobilières de celles qui sont appliquées pour les procédures civiles d'exécution mobilière (ce qui

(1) Des modifications ciblées ont été effectuées par les lois du 4 mars 1941 (instituant en outre une procédure d'ordre), par le décret-loi du 17 juin 1938 et le décret n° 59-89 du 7 janvier 1959 (sur la publicité foncière) modifiant le décret n° 55-22 du 4 janvier 1955 portant réforme de la publicité foncière et divers codes et lois particulières en ce qui concerne la publicité foncière.

Par ailleurs, d'autres réformes ponctuelles ont été opérées par la loi n° 98-46 du 23 janvier 1998 renforçant la protection des personnes surendettées en cas de saisie immobilière, la loi n° 98-657 du 29 juillet 1998 relative à la lutte contre les exclusions (possibilité pour le débiteur de contester la mise à prix) et le décret n° 2002-77 du 11 janvier 2002 pris pour l'application de l'article 697 du code de procédure civile (ancien) et réformant les modalités de la publicité en matière de saisie immobilière.

conduirait à un raccourcissement des délais). Enfin, la saisie ne pourrait être pratiquée qu'en vertu d'un titre exécutoire constatant une créance liquide et exigible.

Dans ces conditions, votre rapporteur estime que la finalité des ordonnances pour lesquelles le Gouvernement sollicite l'habilitation parlementaire peut être précisée conformément à ce qui vient d'être exposé. En revanche, la référence, ambiguë parce que bien trop générale, aux « *ordres entre les créanciers* » ne paraît pas correspondre aux intentions du Gouvernement. Ce dernier ne souhaite ici intervenir que pour ce qui concerne la saisie immobilière, la modification des règles de distribution du prix des immeubles (procédure d'ordre) devant être opérée par décret en Conseil d'État. Votre rapporteur vous proposera donc de supprimer cette référence, car il n'entre pas dans l'intention du législateur d'autoriser par une telle mention le Gouvernement à modifier par ordonnances les règles générales permettant de classer les créances en fonction des privilèges dont elles sont assorties. Ces règles, dont la fixation peut être particulièrement sensible, par exemple en matière de surendettement, doivent à l'évidence être débattues devant la représentation nationale.

Enfin, il est proposé d'autoriser le Gouvernement à adapter par ordonnances toute autre disposition législative permettant de tirer les conséquences des modifications apportées par ordonnances en matière d'expropriation forcée. Votre rapporteur considère qu'il ne s'agit ici que d'autoriser le Gouvernement à procéder aux coordinations techniques que la réforme de la saisie immobilière précédemment exposée aurait rendues objectivement nécessaires. Il convient de noter que cette autorisation donnée de procéder à des modifications de cohérence justifie l'absence, au 6° de cet article (*voir infra*), de toute référence aux conséquences à tirer des modifications apportées en application du 5°.

La Commission a *adopté* un amendement du rapporteur supprimant au 5° la référence aux dispositions relatives aux « *ordres entre les créanciers* » et précisant que la réforme par ordonnances des dispositions du code civil relatives aux procédures d'expropriation forcée a pour finalité de simplifier les procédures civiles d'exécution immobilières, de les rapprocher des procédures civiles d'exécution mobilières, de renforcer le contrôle du juge et de favoriser la vente amiable.

Le 6° de cet article vise à autoriser le Gouvernement à prendre par ordonnances les mesures nécessaires pour tirer les conséquences des ordonnances mentionnées aux précédents alinéas (1° à 4°) et permettre leur mise en œuvre. Pour ce faire, le Gouvernement serait autorisé à modifier par ordonnances le code de commerce, le code des assurances, le code monétaire et financier, ainsi que le code de la consommation, qui pourraient être indirectement concernés par les réformes envisagées.

Votre rapporteur note que le Gouvernement souhaite pouvoir procéder à un regroupement de l'ensemble du droit des sûretés au sein d'un livre IV du code civil (l'actuel livre IV relatif à Mayotte devenant alors un livre V), rejoignant sur ce point un vœu formulé dans le « rapport Grimaldi ». Il serait donc préférable, pour plus de clarté, de mentionner le code civil dans l'énumération des codes, et

de préciser qu'il ne s'agit pas seulement d'en « modifier » les dispositions mais aussi de les « aménager » différemment. Ces compléments permettraient ainsi de réorganiser la structure du code civil, indépendamment de son contenu.

La Commission a *adopté* un amendement du rapporteur au 6°, visant à habilitier le Gouvernement à aménager et modifier par ordonnances les dispositions du code civil pour tirer les conséquences des mesures autorisées en application des 1° à 4° de cet article, son auteur ayant indiqué que cela permettrait de mettre en œuvre la proposition du « rapport Grimaldi » visant à regrouper l'essentiel des articles relatifs au droit des sûretés au sein d'un livre IV du code civil.

L'**avant-dernier alinéa** de cet article fixe les délais dans lesquels les ordonnances devront être prises. Il prévoit, dans le cas général, que ces ordonnances devront avoir été publiées au plus tard neuf mois après la publication de la loi pour la confiance et la modernisation de l'économie. Ce délai est toutefois porté à un an pour les ordonnances prises en vertu du 6° de cet article, destinées à réorganiser les dispositions des différents codes pour procéder aux regroupements nécessaires et par coordination avec les modifications opérées par les ordonnances prévues dans le reste de l'article. Votre rapporteur juge ces délais raisonnables, la plus grande longueur du délai prévu pour les ordonnances du 6° devant permettre d'analyser les modifications du code civil résultant des autres ordonnances, avant d'en tirer les conséquences techniques pour d'autres codes.

À titre de comparaison, l'article 92 de la loi n° 2004-1343 du 9 décembre 2004 de simplification du droit, qui habilitait le Gouvernement à procéder par ordonnances à de nombreuses modifications techniques, prévoit des délais généralement fixés à neuf ou douze mois, mais pouvant atteindre dix-huit mois, pour la publication des ordonnances.

Enfin, le **dernier alinéa** de cet article fixe à trois mois à compter de leur publication, pour chaque ordonnance, le délai laissé au Gouvernement pour déposer un projet de loi de ratification. Votre rapporteur tient à souligner l'importance qui s'attache au respect de ce délai puisque, comme cela a été précédemment rappelé, l'article 38 de la Constitution prévoit que les ordonnances deviennent « *caduques* » après la date limite fixée, dans la loi d'habilitation, pour le dépôt (et non l'adoption) du projet de loi de ratification.

Il résulte de cet alinéa que, sitôt la loi pour la confiance et la modernisation de l'économie publiée, le délai global fixé pour la publication puis la ratification des ordonnances que cet article autorise le Gouvernement à prendre ne pourra, en tout état de cause, dépasser un an (quinze mois pour les ordonnances mentionnées au 6°). Votre rapporteur estime donc probable que les dispositions correspondantes puissent acquérir valeur législative avant le terme de l'actuelle législature.

La Commission a émis un *avis favorable* à l'adoption de l'article 6 *ainsi modifié*.

TITRE III : SIMPLIFIER L'ACCÈS AU MARCHÉ ET RENFORCER LA CONFIANCE DES INVESTISSEURS

CHAPITRE II : RENFORCER LA CONFIANCE DES INVESTISSEURS

Article 10

Compétences de l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour prévenir et sanctionner les manquements et délits boursiers

L'article 10 vise à modifier les articles L. 465-1, L. 465-2, L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier afin de compléter les pouvoirs dont dispose l'autorité des marchés financiers (AMF) pour sanctionner les manipulations de marché, conformément à la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché. Cette directive, dite « abus de marché », devait en effet être transposée avant le 12 octobre 2004.

Il convient de rappeler que la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière a procédé à une vaste modernisation des autorités de contrôle du secteur financier et, dans ce cadre, a fusionné au sein d'une nouvelle AMF les trois autorités qui se partageaient jusque là la régulation des marchés financiers (*voir le tableau ci-dessous pour un panorama d'ensemble des modifications du dispositif de contrôle résultant de cette loi*) :

— la Commission des opérations de bourse (COB), autorité administrative indépendante qui était chargée de veiller à la protection de l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers ;

— le Conseil des marchés financiers (CMF), personne privée investie d'un pouvoir de régulation, qui avait pour mission de définir et de faire respecter les règles de bonne conduite des intermédiaires financiers et des opérateurs des infrastructures de marché ;

— le Conseil de discipline de la gestion financière (CDGF), autorité publique dépendant de la COB et instance disciplinaire des acteurs de la gestion individuelle et collective.

**MODERNISATION DE L'ENSEMBLE DES AUTORITES DE CONTROLE
RESULTANT DE LA LOI DE SECURITE FINANCIERE**

Situation avant la loi

	Mutuelles	Assurances	Établissements de crédit	Services d'Investissement	Marchés	Gestion d'actifs
Réglementation	Min. Aff. Sociales	Ministre Finances	CRBF	COB + CMF		COB
Compétences consultatives	CSM	CNA	CNCT			COB/CDGF
Règles de bonnes conduite	CCMIP	CCA	CB	CMF		
Contrôle prudentiel						
Agréments	Ministre AS	Ministre Finances	CECEI	CECEI/CMF	CECEI	COB

CB : Commission bancaire ; CCA : Commission de contrôle des assurances ; CCGF : Comité consultatif de la gestion financière ; CCMIP : Commission de contrôle des mutuelles et institutions de prévoyance ; CDGF : Conseil de discipline de la gestion financière ; CECEI : Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement ; CMF : Conseil des marchés financiers ; CNA : Conseil national des assurances ; CNCT : Conseil national du crédit et du titre ; COB : Commission des opérations de bourse ; CRBF : Comité de la réglementation bancaire et financière ; CSM : Conseil supérieur de la mutualité

Situation après la loi

	Mutuelles	Assurances	Établissements de crédit	Services d'Investissement	Marchés	Gestion d'actifs
Réglementation	Min. Aff. Sociales	Ministre Finances		AMF		
Compétences consultatives	CSM	CCLR / CCSF				
Règles de bonnes conduite	CCAMIP		CB			
Contrôle prudentiel						
Agréments	Ministre AS	CEA	CECEI			

AMF : Autorité des marchés financiers ; CCAMIP : Commission de contrôle des assurances, des mutuelles et institutions de prévoyance ; CCLR / CCSF : Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières ; CCSF : Comité consultatif du secteur financier ; CEA : Comité des entreprises d'assurance

Source : Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie

Ce regroupement de la COB, du CMF et de la CDGF en une unique autorité publique indépendante a permis de rationaliser l'organisation des autorités de régulation des marchés financiers, tout en simplifiant les procédures (en particulier en matière de visas pour les opérations financières) et en accroissant la visibilité du dispositif public de régulation.

L'AMF a repris les missions des trois autorités fusionnées mais a en outre reçu de nouvelles compétences, telle que la surveillance du démarchage financier ou des transactions opérées par les dirigeants de sociétés cotées. Aux termes de l'article L. 621-1 du code monétaire et financier, l'AMF est une « *autorité publique indépendante* » chargée de « *veiller à la protection de l'épargne investie (...), à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers* ». L'article L. 621-2 du même code prévoit que l'AMF comprend un collège, organe directeur composé de 16 membres (essentiellement des magistrats et des personnalités qualifiées dans le domaine financier et juridique), dont le président est nommé par décret, ainsi qu'une commission des sanctions. Sont ainsi séparés les enquêtes et les contrôles, opérés sous la direction du secrétaire général de l'AMF, l'ouverture d'une procédure de sanction, décidée par le collège, et enfin l'instruction et la décision de sanctionner, qui relèvent de la commission des sanctions.

Le **paragraphe I** de l'article 10 vise à élargir les pouvoirs d'injonction reconnus au collège de l'AMF pour faire cesser certaines pratiques abusives sur les marchés financiers.

Le 1° de ce paragraphe vise à étendre la compétence géographique de l'AMF vis-à-vis des pratiques visées au paragraphe I de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier. Ce dernier reconnaît ainsi à l'AMF le droit d'« *ordonner qu'il soit mis fin* » à une série de comportements considérés comme anormaux sur les marchés financiers. Cette compétence concerne les pratiques illicites susceptibles de :

- porter atteinte aux droits des épargnants ;
- fausser le fonctionnement du marché ;
- procurer à leurs bénéficiaires un « *avantage injustifié* » (qui n'aurait pu être obtenu si le marché avait fonctionné normalement) ;
- porter atteinte à l'égalité d'information ou de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ;
- faire bénéficier les émetteurs ou les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles.

Alors qu'actuellement l'AMF ne dispose, en l'absence de précision, de ce pouvoir d'injonction que pour les pratiques ayant lieu sur le territoire national, cet

article vise à étendre cette compétence à des pratiques qui pourraient survenir à l'étranger. Selon les informations recueillies par votre rapporteur, cette extension de compétence territoriale permettrait de limiter les actes abusifs commis à l'étranger concernant des sociétés dont les titres seraient cotés ou négociés en France. Le deuxième alinéa de l'article 10 de la directive « abus de marché » prévoit d'ailleurs que celle-ci concerne, pour chaque État membre, les actes accomplis sur son propre territoire mais aussi à l'étranger, dès lors qu'ils se rattachent à des « *instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur son territoire* ». L'élargissement du champ de compétence géographique de l'AMF tel qu'il est proposé s'inscrit dans cet esprit et ne paraît pas impossible à appliquer, puisque le marché financier concerné se trouve en France.

Le 2^o de ce paragraphe vise à attribuer la même compétence à l'AMF s'agissant d'une autre série de pratiques abusives, commises sur le territoire national et concernant des instruments financiers négociés (ou ayant fait l'objet d'une demande d'admission à la négociation) sur un marché réglementé au sein de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen.

Il convient de rappeler que la notion de « marché réglementé » s'applique à des marchés tels que ceux de la Bourse de Paris (premier marché, second marché, nouveau marché), d'autres marchés d'instruments financiers, tels que le marché libre, n'entrant pas dans cette catégorie d'inspiration communautaire. L'article 1^{er} de la directive 93/22/CEE du Conseil, du 10 mai 1993, concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, définit les marchés réglementés comme ceux fonctionnant de manière régulière et dont les conditions d'accès ou de fonctionnement résultent de « *dispositions établies ou approuvées par les autorités compétentes* »⁽¹⁾.

Les pratiques illicites que l'AMF est ici appelée à faire cesser sont les suivantes :

- celles qui enfreignent les règles de protection des épargnants et du marché contre les opérations d'initié ;
- celles qui violent ces mêmes règles contre les manipulations de cours ;
- celles qui ne respectent pas ces règles relatives à la diffusion de fausses informations.

Votre rapporteur remarque que ces pratiques recourent celles visées par la directive « abus de marché ».

Ainsi, les articles 2 et 3 de la directive proscrirent l'utilisation et la communication d'« *informations privilégiées* », définies comme des informations pré-

(1) La directive cite notamment les instruments financiers suivants : valeurs mobilières, parts d'un organisme de placement collectif, instruments du marché monétaire, contrats financiers à terme, contrats à terme sur taux d'intérêt, contrats d'échange (swaps) sur taux d'intérêt ou sur devises, contrats d'échange sur des flux liés à des actions ou à des indices d'actions (equity swaps), options sur devises et sur taux d'intérêt.

cises et non publiques qui, si elles étaient rendues publiques, seraient susceptibles d'« *influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés* » : on retrouve ici l'idée au cœur de la notion d'opération d'initié.

L'article 5 de cette même directive interdit quant à lui les « *manipulations de marché* », catégorie regroupant essentiellement l'émission d'ordres ou la diffusion d'informations « *susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses* », le recours à des « *procédés fictifs (...), tromperie ou artifice* » dans les opérations effectuées ou ordres passés, ainsi que la fixation du niveau du cours « *à un niveau anormal ou artificiel* » : le projet de loi établit ici une correspondance avec la manipulation de cours (reposant par exemple sur l'envoi d'ordres de bourse « en rafales » pour faire évoluer le cours du titre dans un sens déterminé), ainsi que la diffusion de fausses informations.

La Commission a examiné un amendement de M. Arnaud Montebourg visant à préciser que le délai laissé à l'AMF pour sanctionner les agissements financiers court à compter de la révélation des faits.

M. Arnaud Montebourg a indiqué que cet amendement avait pour objectif de remédier aux problèmes causés par la différence des règles de prescriptions entre procédure de sanction administrative et procédure pénale. Il a fait état de diverses critiques formulées par les professionnels à l'encontre de l'actuel délai de prescription de trois ans, dont la stricte application aboutit souvent à l'impunité financière.

Le rapporteur a estimé que les parlementaires devraient un jour avoir le courage de mener une réflexion en profondeur sur la question générale des délais de prescription applicables au droit pénal financier, ceux-ci ne devant pas être traités au cas par cas. Il a rappelé que le délai de prescription de droit commun des délits financiers, courant à compter des faits, avait été progressivement remplacé par une construction jurisprudentielle selon laquelle le délai court à compter du jour où les faits ont été connus.

Il a ajouté que cette évolution conduisait bien souvent, en réalité, à une imprescriptibilité des faits concernés, soulevant du même coup des interrogations au regard des libertés individuelles - alors même que les crimes de sang sont prescrits au bout de dix ans. Il a donc considéré que la modification proposée pouvait présenter un intérêt mais devait être examinée dans un cadre plus global, après une réflexion approfondie. Il a, en conséquence, émis un avis défavorable sur cet amendement.

La Commission a alors *rejeté* cet amendement.

Le 1° du **paragraphe II** de l'article 10 vise à modifier l'article L. 621-15 du code monétaire et financier pour étendre les pouvoirs reconnus à l'AMF pour sanctionner les mêmes pratiques (opérations d'initiés, manipulations de cours et diffusion de fausses informations) lorsqu'elles concernent des instruments finan-

ciers reposant sur un appel public à l'épargne - catégorie plus vaste que celle des seuls marchés réglementés, comme vu précédemment.

Il s'agit ici de tirer les conséquences de la modification proposée au paragraphe I : dès lors que celui-ci complète le paragraphe I de l'article L. 621-14 pour permettre à l'AMF d'ordonner qu'il soit mis fin aux opérations d'initié et manipulations de marché, il est cohérent d'étendre à ces mêmes agissements les pouvoirs de sanction de l'AMF. Là encore, les pratiques concernées peuvent avoir lieu en France ou à l'étranger, dès lors que le marché financier lui-même est situé en France.

Par ailleurs, selon les informations recueillies par votre rapporteur, la directive « abus de marché » n'implique pas, contrairement au droit français actuel, la nécessité pour les autorités de prouver que la manipulation de marché a eu un impact sur le cours de l'instrument financier avant qu'une sanction soit prononcée. Alors qu'il est souvent difficile de prouver que l'agissement incriminé a eu un impact sur le cours, le nouveau fondement législatif donné au pouvoir de sanction de l'AMF permettra de prévoir dans son règlement général des modalités plus efficaces pour sanctionner des comportements qui seront considérés comme des manquements objectifs.

La rédaction proposée permet également de sanctionner les *tentatives* d'opérations d'initié. Votre rapporteur estime qu'il aurait pu être envisagé d'aligner sur ce point le champ du pouvoir de sanction de l'AMF vis-à-vis des autres agissements illicites, en prévoyant qu'elle puisse aussi sanctionner les tentatives de manipulations de cours et de diffusion de fausses informations. Il vous proposera en tout état de cause un amendement de coordination, visant à faire référence, pour les opérations d'initiés comme pour les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, aux pratiques mentionnées au I de l'article L. 621-14.

La Commission a *adopté* un amendement du rapporteur effectuant une coordination avec le premier alinéa du I de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier.

La rédaction de la fin du 1^o du paragraphe II pourrait également être allégée, la précision selon laquelle l'AMF peut prononcer une sanction « *en fonction du marché sur lequel les instruments financiers sont admis aux négociations* » semblant peu utile, dès lors que la jurisprudence actuelle lui permet déjà d'intervenir de façon différenciée selon la nature du marché financier concerné. Votre rapporteur vous proposera donc un amendement de suppression de ce membre de phrase.

La Commission a *adopté* un amendement du rapporteur supprimant une précision inutile.

Le 2^o du paragraphe II vise à étendre le pouvoir de l'AMF de sanctionner les mêmes agissements lorsqu'ils ont été commis sur le territoire français mais

concernent un instrument financier négocié (ou dont l'admission à la négociation est demandée) sur un marché réglementé d'un autre État membre de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen. Il s'agit ici de transposer l'article 10 b) de la directive « abus de marché », qui prévoit que « *chaque État membres applique les interdictions et obligations prévues par la présente directive (...) aux actes accomplis sur son territoire concernant des instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été présentée* ».

Ces mêmes pratiques pouvant être sanctionnées dans ces autres États dans le cadre des contrôles qu'ils effectuent sur leurs marchés réglementés, il pourrait résulter de cette disposition d'éventuels conflits de juridictions. Il a toutefois été indiqué à votre rapporteur que les problèmes posés par la superposition de compétences avaient été jugés moins graves que le risque d'un contrôle lacunaire et une éventuelle impossibilité de sanctionner ces agissements. Cette analyse semble pertinente dès lors que des règles sont établies pour trancher les conflits positifs de compétences : le critère du lieu de cotation doit alors l'emporter sur celui du lieu où les actes ont été commis.

Par parallélisme avec le 1^o, votre rapporteur vous proposera un amendement de coordination, visant à aligner, là encore, le champ d'application du pouvoir de sanction de l'AMF sur celui retenu pour son pouvoir d'injonction.

La Commission a *adopté* un amendement du rapporteur effectuant une coordination avec le premier alinéa du I de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier.

Le 3^o du paragraphe II, par coordination, prévoit que les sanctions administratives qui pourront être prononcées par l'AMF à l'encontre des personnes mentionnées au 2^o seront, comme pour celles mentionnées au 1^o, constituées d'amendes (versées au Trésor public) inférieures ou égales soit à 1,5 millions d'euros, soit au décuple du montant des profits éventuellement réalisés.

Il résultera des dispositions contenues dans ce paragraphe II que l'AMF disposera désormais du pouvoir de sanctionner l'ensemble des manquements administratifs (opération d'initié, manipulation de cours et diffusion de fausse information), quelle que soit la nature du marché concerné (*voir tableaux figurant à la fin du commentaire du présent article*).

La Commission a *rejeté* un amendement de M. Arnaud Montebourg visant à systématiser la publicité des sanctions prononcées par l'AMF, le rapporteur ayant jugé excessive cette proposition qui retirerait à l'AMF toute marge d'appréciation pour donner une publicité aux faits en proportion de leur gravité.

Les **paragraphe III et IV** de l'article 10 proposent, à l'occasion de la transposition de la directive « abus de marché » qui ne concerne que les manquements administratifs, d'opérer plusieurs modifications aux articles L. 465-1 et

L. 465-2 du code monétaire et financier, destinées à clarifier et harmoniser le régime des délits boursiers. D'après les informations recueillies par votre rapporteur, les sanctions pénales, pour lesquelles l'intentionnalité de l'auteur de l'acte doit être recherchée, sont rares en matière boursière, les éléments de preuve étant souvent difficiles à réunir - pour le délit de diffusion de fausses informations, par exemple, il est nécessaire de démontrer notamment que la personne à l'origine de la diffusion vers le public savait ou aurait dû savoir que l'information diffusée était fausse.

Le **paragraphe III** propose la suppression du dernier alinéa de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier, qui punit de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 1 500 000 euros la diffusion de fausses informations « *de nature à agir sur les cours* » s'agissant des titres négociés sur un marché réglementé ou des instruments financiers qui y sont admis.

Il ne s'agit ici que d'une simple réorganisation interne du code monétaire et financier, puisque le 2° du IV de cet article vise à réintroduire, à droit constant, cet alinéa à la fin l'article L. 465-2 du même code. L'article L. 465-1 traite des sanctions pénales pouvant être prononcées à l'encontre des personnes se livrant à des opérations d'initiés, tandis que l'article L. 465-2 est consacré actuellement à celles sanctionnant tentatives et manœuvres « *entrav(ant) le fonctionnement régulier d'un marché d'instruments financiers en induisant autrui en erreur* ». Dans ces conditions, une disposition traitant des sanctions pénales pouvant être prononcées à l'encontre des personnes ayant diffusé de fausses informations a davantage sa place à l'article L. 465-2 dont la problématique actuelle en est plus proche ; dès lors, votre rapporteur estime que le déplacement proposé n'est pas injustifié.

Le 1° du **paragraphe IV** de l'article 10 vise à modifier l'article L. 465-2 du code monétaire et financier pour limiter le champ des sanctions pénales applicables aux personnes ayant procédé ou tenté de procéder à des manœuvres « *entrav(ant) le fonctionnement régulier d'un marché d'instruments financiers en induisant autrui en erreur* », pratiques qui recoupent largement la notion de manipulation de cours. Alors que ces sanctions sont actuellement applicables pour la perturbation du fonctionnement normal de tout marché d'instruments financiers, seuls les marchés réglementés seraient désormais concernés.

Cette limitation est contrebalancée par l'extension des pouvoirs de sanction administrative de l'AMF à l'encontre des personnes procédant à des manipulations de cours sur des titres qui ne sont pas seulement négociés sur des marchés réglementés, mais peuvent être négociés sur un autre marché ou cotés sur un marché d'instruments financiers n'entrant pas dans la catégorie des marchés réglementés (*voir tableaux figurant à la fin du commentaire du présent article*).

Il est vrai que les champs d'application respectifs des délits pénaux et des manquements administratifs n'apparaissent pas aujourd'hui très cohérents :

— *s'agissant des sanctions pénales*, seul le délit de manipulation de cours s'applique à tous les marchés d'instruments financiers, ce qui comprend notamment le marché libre. Selon les informations transmises à votre rapporteur, cette différence pourrait s'expliquer par une « erreur de plume » ;

— *s'agissant des sanctions administratives*, le manquement de fausse information concerne toutes les formes d'appel public à l'épargne, alors que les deux autres manquements, dont la base légale est pourtant la même, ne s'appliquent qu'aux seuls titres cotés sur un marché réglementé.

Cette répartition n'est pas particulièrement logique, puisque dans certains cas le champ d'application du manquement administratif est plus restreint que celui du délit pénal, lequel devrait plutôt être réservé aux faits les plus graves (c'est-à-dire aux agissements qui concernent des titres cotés sur les marchés réglementés).

Votre rapporteur juge donc légitime la démarche visant à réserver les sanctions pénales, et notamment les peines d'emprisonnement, aux pratiques abusives affectant des titres cotés sur les marchés réglementés, dont l'encadrement doit être plus strict que celui applicable à des types d'appel public à l'épargne moins formalisés et mettant souvent en jeu des sommes moins importantes.

CHAMP D'APPLICATION DES REGLES RELATIVES AUX MANQUEMENTS ET DELITS BOURSIERS AVANT LA REFORME PROPOSEE

Délit ou Manquement	Champ d'application							
	Délit pénal				Manquement administratif			
Fausse information								
Manipulation de cours			(1)					
Manquement et délit d'initié							(2)	
	Titres cotés et négociés sur un marché réglementé	Titres cotés sur un marché réglementé et négociés sur un autre marché	Titres cotés sur un autre marché d'instruments financiers	APE simple (APE sans cotation)	Titres cotés et négociés sur un marché réglementé	Titres cotés sur un marché réglementé et négociés sur un autre marché	Titres cotés sur un autre marché d'instruments financiers	APE simple (APE sans cotation)

APE : Appel public à l'épargne

Source : ministère de l'Économie, des finances et de l'industrie

(1) La loi mentionne le "marché d'instruments financiers, notion plus large que celle de marché réglementé.

(2) Le règlement 90-08 de la COB relatif à l'utilisation d'une information privilégiée prévoit qu'il s'applique aux négociations sur le marché "hors cote" (devenu marché libre sans que le texte n'ait été modifié) et qui ne fait l'objet d'aucune application dans la pratique.

CHAMP D'APPLICATION DES REGLES RELATIVES AUX MANQUEMENTS ET DELITS BOURSIERS APRES LA REFORME PROPOSEE

Délit ou Manquement	Champ d'application							
	Délit pénal				Manquement administratif			
Fausse information								
Manipulation de cours								
Manquement et délit d'initié								
	Titres cotés et négociés sur un marché réglementé	Titres cotés sur un marché réglementé et négociés sur un autre marché	Titres cotés sur un autre marché d'instruments financiers	APE simple	Titres cotés sur un marché réglementé	Titres cotés sur un marché réglementé et négociés sur un autre marché	Titres cotés sur un autre marché d'instruments financiers	APE simple

APE : Appel public à l'épargne

Source : ministère de l'Économie, des finances et de l'industrie

Le 2° du **paragraphe IV** vise, comme expliqué précédemment, à réintroduire à la fin l'article L. 465-2 du code monétaire et financier, à droit constant, l'alinéa figurant actuellement à la fin de l'article L. 465-1 du même code, consacré aux sanctions pénales applicables à la diffusion de fausses informations « *de nature à agir sur les cours* » s'agissant des titres négociés sur un marché réglementé ou des instruments financiers qui y sont admis.

La Commission a émis un *avis favorable* à l'adoption de l'article 10 *ainsi modifié*.

Article 11

(art. L. 451-1-1, L. 451-1-2, L. 451-1-3 et L. 451-1-4 [nouveaux]
et art. L. 621-18 du code monétaire et financier)

Information financière périodique de l'AMF par les entreprises

Cet article vise à la fois, compte tenu des récentes évolutions du droit communautaire en la matière, à préciser les modalités selon lesquelles certains émetteurs de titres doivent fournir une information régulière à l'AMF, et à adapter en conséquence les pouvoirs de vérification dont dispose cette autorité.

• Le **paragraphe I** de cet article a pour objet d'insérer dans le code monétaire et financier quatre nouveaux articles destinés à transposer des dispositions figurant dans la directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004, dite « directive transparence »⁽¹⁾, et, dans une moindre mesure, dans la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003, dite « directive prospectus »⁽²⁾, qui prévoient d'améliorer l'information financière que les entreprises doivent régulièrement fournir à l'AMF.

Ces nouveaux articles doivent prendre place au sein du titre V du livre IV de ce code, consacré à la protection des investisseurs sur les marchés financiers, et plus précisément dans le chapitre Ier consacré à la transparence de ces marchés, après l'article L. 451-1 traitant des obligations d'information relative aux comptes – article renvoyant lui-même aux articles L. 232-7 et L. 232-8 du code de commerce.

La Commission a *adopté* un amendement de précision du rapporteur.

* Le nouvel **article L. 451-1-1** du code monétaire et financier vise à soumettre les personnes morales émettant des titres cotés sur un marché réglementé de l'Espace économique européen (EEE) à une nouvelle obligation d'information périodique de l'AMF, conformément à l'article 10 de la « directive prospectus ».

(1) 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 et modifiant la directive 2001/34/CE.

(2) Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE.

Ce dernier prévoit en effet dans son point 1 que ces émetteurs doivent « *fournir, au moins une fois par an, un document* » récapitulant l'ensemble des informations publiées au cours de l'année écoulée, dans le cadre de leurs obligations nationales mais aussi communautaires. Le même article précise également, dans son point 3, que cette obligation ne concerne pas les titres de créances dont la valeur nominale est supérieure ou égale à 50 000 euros.

La rédaction retenue pour transposer cet article de directive précise, en outre, que la nouvelle obligation ne concerne que les personnes qui, en application de l'article L. 421-1 du code monétaire et financier, sont tenues, lorsqu'elles « *procèdent à une opération par appel public à l'épargne* », de déposer auprès de l'AMF un document d'information sur cette opération et sur leur propre organisation et activité. Cette précision vise à dispenser de ce dépôt auprès de l'AMF les émetteurs d'un autre État membre de l'EEE, dont les titres seraient soumis à la surveillance d'une autre autorité nationale de régulation (bien qu'ils soient cotés à Paris).

Le texte proposé par le projet de loi dispose aussi que c'est auprès de l'AMF, seule autorité de régulation compétente, que ce document doit être déposé par les émetteurs – selon des modalités dont la fixation est renvoyée à son règlement général –, et que ce dépôt doit avoir lieu « *après la publication de leurs comptes annuels* », ce qui permettra d'intégrer les informations financières les plus récentes et pertinentes se rapportant aux entreprises concernées.

* Le nouvel **article L. 451-1-2** du code monétaire et financier vise à transposer les articles 2, 4, 5, 19 et 23 de la « directive transparence », qui définissent les obligations d'information périodique à la charge des émetteurs cotés sur un marché réglementé de l'EEE.

— Le paragraphe I de ce nouvel article prévoit que les émetteurs de titres de capital (tels que des actions) ou de titres de créances (tels que des obligations) cotés pour moins de 1 000 euros, avec une échéance d'au moins un an, sur un marché réglementé de l'EEE doivent publier un rapport financier annuel et le déposer auprès de l'AMF. Le champ de cette obligation, faisant notamment référence au seuil de 1 000 euros, est bien conforme au point 1 i) de l'article 2 de la « directive transparence ».

Ce paragraphe précise également que cette publication et ce dépôt doivent intervenir au plus tard quatre mois après la clôture de l'exercice précédent de l'entreprise concernée, conformément à l'article 4.1 de la même directive. Votre rapporteur remarque qu'en revanche, l'obligation de maintenir le rapport « *à la disposition du public pendant au moins 5 ans* », qui figure dans ce même article de la directive, n'a pas été transposée dans le projet de loi. Il est toutefois possible d'apporter cette précision dans le règlement général de l'AMF.

Le paragraphe I énumère enfin, dans un deuxième alinéa, la liste des documents que doit comprendre le rapport financier annuel, conformément à l'article 4.2 de la directive. Sont ainsi mentionnés :

- les comptes annuels (et, s'il y a lieu, les comptes consolidés) ;
- le rapport de gestion ;
- une déclaration des personnes physiques qui en sont responsables ;
- le rapport établi sur les comptes annuels par des commissaires aux comptes ou des contrôleurs légaux ou statutaires.

— Le paragraphe II vise à soumettre à cette même obligation d'information d'autres émetteurs :

- les émetteurs français de titres de créance ou de titres visés à l'article L. 212-7 du code monétaire et financier – c'est-à-dire de « *valeurs mobilières donnant accès au capital* » d'une entreprise, constituée par exemple en sociétés par actions – d'une valeur nominale d'au moins 1 000 euros et d'une échéance d'au moins un an, négociés sur un marché réglementé de l'EEE ;

- les émetteurs, ayant leur siège social à l'étranger, dont ces mêmes titres sont négociés sur un marché réglementé français ;

- les émetteurs, ayant leur siège social en dehors de l'EEE, dont les titres d'une valeur nominale de moins de 1 000 euros et d'une échéance d'au moins un an, sont négociés sur un marché réglementé de l'EEE.

La distinction opérée, pour les titres valant plus de 1 000 euros, entre les émetteurs français et ceux installés hors de France, vise à prendre en compte la liberté de choix laissée aux entreprises concernées en vertu du point 1 ii) de l'article 2 de la « directive transparence ». Cette disposition prévoit en effet que l'émetteur peut choisir comme « État membre d'origine », c'est-à-dire comme pays à la régulation financière duquel il se soumet, soit l'État membre de son siège social, soit l'un des États membres où ses titres sont négociés sur un marché réglementé.

Selon les informations communiquées à votre rapporteur, l'attribution à une autorité nationale unique de la supervision financière vise à simplifier la régulation des sociétés dont les titres sont cotés sur plusieurs marchés réglementés de l'EEE. L'idée générale est de créer un marché financier européen intégré, dont le coût ne repose pas sur les sociétés. Alors qu'aujourd'hui la compétence territoriale de l'AMF se limite aux émetteurs dont les titres sont cotés sur un marché réglementé français, il est donc proposé de l'étendre pour permettre à l'AMF de contrôler l'information fournie par les émetteurs de titres négociés sur des marchés réglementés situés dans d'autres pays de l'EEE, dès lors qu'ils ont leur siège social en France.

Votre rapporteur observe que des sociétés telles qu'EADS ou Arcelor, cotées sur d'autres marchés réglementés européens, ne sont plus tenues de délivrer une information périodique à l'AMF, cette dernière n'étant plus leur autorité nationale de régulation. Cette situation, combinée aux nouvelles possibilités offertes par la « directive transparence », montre combien il est essentiel, si la France souhaite un contrôle étendu de l'AMF, qu'elle obtienne l'implantation de nombreux sièges sociaux sur son territoire.

— Le paragraphe III vise à compléter les obligations définies aux deux précédents paragraphes, en précisant que l'ensemble des émetteurs concernés doivent aussi publier et transmettre à l'AMF, au plus tard huit mois après le début de l'exercice concerné, un rapport financier semestriel, comprenant des éléments de même nature que ceux exigés pour le rapport financier annuel (comptes condensés, rapport d'activité, déclaration des personnes physiques responsables et rapport des commissaires aux comptes ou contrôleurs chargés de l'examen de ces comptes).

Si cette disposition correspond bien au contenu de l'article 5 de la « directive transparence », votre rapporteur observe toutefois que, là encore, l'obligation de maintenir ce rapport « *à la disposition du public pendant au moins 5 ans* », qui figure dans ce même article (au point 1) de la directive, n'a pas été transposée dans le projet de loi et pourrait être inscrite dans le règlement général de l'AMF.

— Le paragraphe IV précise, conformément à l'article 6.1 de la « directive prospectus », que les mêmes émetteurs doivent aussi publier et fournir à l'AMF un rapport trimestriel plus détaillé (comprenant un rappel des opérations et événements importants, une description de la situation financière et des résultats, ainsi qu'une présentation sectorielle du chiffre d'affaires), au plus tard 45 jours après la fin des premier et troisième trimestres de chaque exercice. Il convient de rappeler que le droit français n'impose actuellement aux entreprises que la publication de leur chiffre d'affaires trimestriel, sans autre explication.

Votre rapporteur estime que ce rapport, conçu dans la directive précitée comme une étape intermédiaire au sein de chacun des deux semestres d'un exercice, permettra à l'AMF de disposer de l'ensemble des éléments nécessaires pour analyser l'évolution de la situation financière des entreprises émettant des titres selon des modalités qu'elle a la charge de contrôler.

— Le paragraphe V renvoie au règlement général de l'AMF la détermination précise du contenu des documents qui doivent lui être remis par les sociétés en application des paragraphes précédents, ce contenu devant évidemment être conforme aux règles issues des dispositions du code de commerce en la matière. En effet, la description de ces documents apparaît déjà suffisamment précise pour des normes de niveau législatif, les directives « transparence » et « prospectus » n'entrant pas davantage dans le détail de leur contenu.

— Le paragraphe VI vise à mettre à la charge des sociétés concernées par les précédents paragraphes, qui souhaiteraient modifier leurs statuts, l'obligation de transmettre de tels projets à l'AMF ou à l'autorité gestionnaire du marché réglementé sur lequel leurs titres sont négociés, conformément à l'article 9.1 de la « directive transparence ».

Votre rapporteur remarque que le projet de loi renvoie au règlement général de l'AMF la fixation du délai dans lequel cette communication doit avoir lieu, alors que la directive précitée précise qu'elle doit être effectuée « *sans délai, et au plus tard à la date de la convocation de l'assemblée générale qui doit voter sur la modification ou en être informée* ». S'il n'est pas indispensable de préciser dans le corps même de la loi les modalités de calcul de ce délai, il conviendra donc de prévoir dans le règlement général de l'AMF que cette transmission soit effectuée dans un délai bref et en tout état de cause avant ladite assemblée générale.

— Conformément au même souci de ne pas surcharger le texte même de la loi de précisions de nature en réalité réglementaire, le paragraphe VII a pour objet de renvoyer, dans le respect des règles du code de commerce ⁽¹⁾, au règlement général de l'AMF la détermination des modalités selon lesquelles les documents et informations, dont il est question dans ce nouvel article L. 451-1-2 du code monétaire et financier, doivent être publiés, déposés et conservés.

— Le paragraphe VIII vise à limiter les chevauchements de compétence jugés inutiles entre l'AMF et les autorités équivalentes situées dans des pays de l'EEE où l'émetteur des titres a établi son siège social. Cette souplesse, qui trouve son fondement dans l'article 23.1 de la « directive transparence », s'explique par la volonté d'éviter que la création d'un marché financier européen plus intégré ne complique à l'excès les démarches administratives des sociétés concernées : dès lors qu'un émetteur ayant son siège social dans un pays de l'EEE y est soumis à un contrôle équivalent à celui qui serait effectué en France par l'AMF, cette dernière peut le dispenser d'une nouvelle information périodique auprès d'elle.

Le projet de loi confie bien à la seule AMF, conformément à la directive précitée, le soin d'apprécier le caractère « équivalent » des obligations auxquelles sont soumis ces émetteurs hors de France. Il prévoit en outre que l'AMF devra régulièrement rendre publique la liste des États de l'EEE dont elle considère les dispositions législatives et réglementaires équivalentes à celles auxquelles seraient soumis les émetteurs au titre de la réglementation française. Votre rapporteur approuve cette volonté de supprimer les doublons inutiles dans le contrôle financier de ces entreprises, dès lors qu'est mis en place un système d'échange d'informations entre les autorités nationales chargées de ce contrôle : dans ces conditions, l'AMF pourra toujours avoir accès aux informations dont elle pourrait

(1) Le code de commerce fixe, pour les sociétés françaises, une série d'obligations telles que la date d'établissement des comptes consolidés, le contenu du rapport de gestion annuel ou celui du rapport semestriel d'activité. Selon les informations recueillies par votre rapporteur, pour les émetteurs qui ne seraient pas constitués sous la forme de sociétés françaises (sociétés étrangères, établissements publics, associations ou mutuelles), les obligations devraient être précisées dans le règlement général de l'AMF.

avoir besoin pour mettre en évidence d'éventuelles anomalies dans l'évolution financière d'une entreprise cotée sur un marché réglementé français.

* Le nouvel **article L. 451-1-3** du code monétaire et financier renvoie à l'AMF le soin de fixer, dans son règlement général, les conditions dans lesquelles est assurée la communication d'informations financières de même nature que celles mentionnées à l'article L. 451-1-2 dans le cas particulier visé à l'article 21.3 de la « directive transparence ». Ce dernier article prévoit ainsi que, pour les émetteurs dont les titres peuvent être négociés « *sur un marché réglementé d'un seul État membre d'accueil et non dans l'État membre d'origine* » (cette dernière expression désignant l'État membre dans lequel l'entreprise a établi son siège social), l'État membre d'accueil (c'est-à-dire celui où les titres peuvent être négociés sur un marché réglementé) doit s'assurer que l'entreprise publie bien les informations réglementées permettant de contrôler sa situation financière.

La disposition proposée permet de transposer en droit français cette obligation, qui concerne le cas particulier des sociétés ayant installé leur siège social hors de France et dont les titres ne peuvent être négociés que sur l'un de ses marchés réglementés. Grâce à cette précision, aucune société émettant des titres négociés sur un marché réglementé de l'EEE ne devrait échapper au contrôle de l'AMF ou d'un équivalent étranger - contrôle qui ne portera que sur la conformité au droit communautaire, ce qui explique qu'il soit proposé de faire directement référence à la « directive transparence » dans le corps même de la loi.

* Le nouvel **article L. 451-1-4** du code monétaire et financier vise à transposer l'article 8 de la « directive transparence », qui dresse la liste des personnes qui ne sont pas soumises aux obligations de communication d'informations financières prévues au nouvel article L. 451-1-2 du même code. La directive ayant vocation à soumettre à un contrôle public les émissions de titres émanant de sociétés privées, figurent naturellement dans la liste des exceptions les États et collectivités locales de l'EEE, le système européen de banques centrales (SEBC) ainsi que les banques centrales d'autres États de l'EEE, ou encore les organisations internationales auxquelles appartient au moins l'un des États de l'EEE.

À ces exceptions s'ajoutent :

— celle qui concerne les titres de créances « *inconditionnellement et irrévocablement* » garantis par l'État ou une collectivité locale française, cette garantie étant considérée comme suffisamment fiable et exigeante pour dispenser du contrôle d'éventuelles irrégularités financières. Le a) de l'article 8 de la directive précitée semble fournir un fondement à cette exception en précisant que les personnes publiques précédemment mentionnées sont dispensées du contrôle financier qu'elles soient « *émett(eurs) ou non d'actions ou d'autres valeurs mobilières* » ;

— celle qui concerne les personnes émettant uniquement des titres de créance d'une valeur nominale d'au moins 50 000 euros négociés sur un marché

réglementé, comme le prévoit clairement le b) du même article de la directive. En effet, il est possible de considérer que les détenteurs de titres d'une valeur dépassant ce seuil (fréquent en droit communautaire) sont en principe des investisseurs avertis, capables de fixer de manière contractuelle, sur un marché de gros, leurs conditions d'information.

• Le **paragraphe II** de l'article 11 adapte la rédaction de l'article L. 621-18 du code monétaire et financier pour tenir compte des modifications apportées par les paragraphes précédents et intégrer les précisions apportées par l'article 24 de la « directive transparence » s'agissant des pouvoirs de vérification dont disposent des autorités telles que l'AMF.

La nouvelle rédaction proposée modifie d'abord, au **premier alinéa** de l'article L. 621-18, le champ d'application du pouvoir de vérification de l'information déjà donné à l'AMF. Alors que cette dernière doit à l'heure actuelle s'assurer, aux termes de l'article L. 621-18, de la régularité de l'information qui lui est fournie par les « sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé », cette mission lui incombe désormais pour l'ensemble des « émetteurs mentionnés au nouvel article L. 451-1-2 » du code monétaire et financier. Cela signifie que l'AMF devra vérifier l'information concernant une gamme d'instruments financiers plus large, qui comprendra certes des actions mais aussi des titres de créance, ces instruments pouvant dans certains cas être négociés sur des marchés réglementés étrangers.

Votre rapporteur note que la rédaction proposée n'entre pas davantage qu'auparavant dans le détail des conditions permettant de constater qu'une information financière a été « régulièrement publiée », alors même que l'article 21 de la « directive transparence » impose de nouvelles exigences. Ce dernier article précise ainsi qu'il doit être « possible d'accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires » à ces informations. Cet impératif, traditionnel en droit communautaire, devra donc être clairement retranscrit dans le règlement général de l'AMF⁽¹⁾. Ce dernier devra également préciser les modalités de publication de l'information pour satisfaire l'exigence de « diffusion efficace » de l'information, imposée par l'article 21 de la « directive transparence »⁽²⁾.

La rédaction proposée pour le **deuxième alinéa** de l'article L. 621-18 vise à compléter les pouvoirs de l'AMF en matière de communication de documents et d'informations détenues par les entreprises, conformément à l'article 24.4 de la « directive transparence ». Il est ainsi proposé de lui permettre d'exiger la com-

(1) Selon les informations communiquées à votre rapporteur, une directive ou un règlement communautaire devrait préciser les modalités de publication de ces informations, qui seraient alors reproduites dans le règlement général de l'AMF.

(2) L'article 21 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 et modifiant la directive 2001/34/CE précise que les États membres compétents doivent « exig(er) que l'émetteur recoure à des médias dont on puisse raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations auprès du public dans l'ensemble de la Communauté ».

munication de « *tous documents et informations utiles* » des personnes les détenant, qu'il s'agisse des émetteurs eux-mêmes, des personnes les contrôlant ou étant contrôlées par eux, ou encore de leurs commissaires aux comptes et contrôleurs.

Ce paragraphe apporte enfin deux précisions au troisième alinéa de l'article L. 621-18 :

— l'AMF, qui pouvait déjà exiger des émetteurs qu'ils rendent publics des éléments rectificatifs, serait désormais également autorisée à ordonner des publications « *complémentaires* », conformément au point c) de l'article 24.5 de la directive transparence (qui donne aux autorités nationales compétentes, telles que l'AMF, le droit de demander la communication d'informations et de documents « *supplémentaires* ») ;

— l'AMF, lorsque l'ordre de publication n'est pas exécuté, ne peut procéder elle-même à celle-ci qu'« *après avoir entendu l'émetteur* », comme le prévoit le point b) de l'article précité. Cette exigence procédurale, tout à fait conforme à la conception communautaire des droits de la défense et du procès équitable, garantit l'existence d'un dialogue minimal entre l'autorité régulatrice et l'entreprise visée, dans le cadre de l'exercice de pouvoirs d'injonction qui sont souvent réservés aux juridictions.

• Le **paragraphe III** de l'article 11 a pour objet d'insérer au sein de l'article L. 621-21 du code monétaire et financier deux nouveaux alinéas complétant le fondement légal donné aux échanges d'informations confidentielles entre l'AMF et les autorités équivalentes existant dans d'autres États membres de l'Union européenne.

Le deuxième alinéa de l'article L. 621-21 du code monétaire et financier autorise actuellement l'AMF à communiquer des informations couvertes par le secret professionnel aux autorités des autres États membres « *exerçant des compétences analogues et astreintes aux mêmes obligations de secret professionnel* ».

Il serait, en outre, désormais possible à l'AMF d'« *échanger* » (c'est-à-dire de communiquer mais aussi de recevoir) avec ces autorités des informations confidentielles relatives aux « *opérations par appel public à l'épargne* » mentionnées à l'article L. 412-1 du code monétaire et financier, ainsi qu'à l'information périodique délivrée aux autorités nationales de régulation financière en vertu des articles L. 451-1-2 et L. 451-1-3 de ce même code. Ce droit d'échanger des informations confidentielles serait par ailleurs étendu aux « *entités* » auxquelles les autorités étrangères de régulation financière auraient délégué le contrôle des obligations d'information précitées, à condition que ces entités soient également tenues au respect du secret professionnel. En pratique, ces entités sont le plus souvent constituées d'entreprises de marché, auxquelles est déléguée l'exécution de certaines tâches, telles que le contrôle des comptes d'une entreprise, d'une information

publiée ou du visa d'un prospectus⁽¹⁾. Enfin, l'AMF est autorisée à signer des conventions pour encadrer ses relations avec ces entités.

• Le **paragraphe IV** de cet article vise à préciser les délais d'application des diverses dispositions figurant dans cet article. Pour laisser à l'AMF le temps d'adapter son règlement général et permettre aux entreprises d'anticiper les nouvelles exigences législatives et réglementaires en matière de transparence, il est proposé de reporter au 20 janvier 2007 (date à laquelle la « directive transparence » devra avoir été transposée en droit français) la date d'application de l'ensemble de ces dispositions, à deux exceptions près.

La première exception concerne l'obligation faite, en application de l'article L. 451-1-1 du code monétaire et financier, aux émetteurs d'instruments financiers d'une valeur nominale dépassant 50 000 euros, de transmettre à l'AMF un index de l'information réglementée qu'ils ont publié au cours de l'année écoulée. Cette disposition n'appelle guère, en effet, de précisions réglementaires ou d'adaptation du contenu des documents publiés par les entreprises concernées. Surtout, elle résulte d'une obligation inscrite dans la « directive prospectus », dont la transposition doit être achevée dès le 1^{er} juillet 2005.

La seconde exception concerne l'échange, autorisé par le paragraphe III de l'article, d'informations fournies par les personnes procédant à une opération par appel public à l'épargne, en application de l'article L. 412-1. Là encore, l'article 8 du projet de loi procédant à la réécriture de cet article conformément aux obligations figurant dans « directive prospectus » qui doit être transposée bien avant la « directive transparence », le délai du 20 janvier 2007 ne doit pas s'appliquer à cette obligation d'information.

La Commission a émis un *avis favorable* à l'adoption de l'article 11 *ainsi modifié*.

Article 12

(art. L. 233-7, L. 233-8 et L. 233-9 du code de commerce)

Information du public sur l'évolution de l'actionnariat des sociétés cotées

Cet article vise à compléter l'article L. 233-3 et à réécrire entièrement les articles L. 233-7, L. 233-8 et L. 233-9 du code de commerce, afin d'améliorer l'information des actionnaires sur l'évolution de la détention du capital des sociétés cotées, en modernisant les règles relatives aux franchissements de seuils dans l'actionnariat de celles-ci.

(1) Selon les informations communiquées à votre rapporteur, plusieurs pays européens ont recours à de semblables délégations. Ainsi, au Royaume-Uni, la Financial Services Authority a délégué le contrôle des rapports d'information publiés par les entreprises au Financial Reporting Review Panel (qui vient d'être doté d'un statut public). Au Danemark l'autorité de supervision boursière délègue à la chambre de commerce la revue des comptes. Enfin, en Suède et en Allemagne, les autorités de supervision boursières délèguent également certaines de leurs compétences de contrôle à des Review Panel privées.

- Le **paragraphe I** de l'article 12 vise à ajouter un nouvel alinéa à l'article L. 233-3 du code de commerce afin d'étendre les cas où une société est considérée comme disposant du contrôle sur une autre société.

Le paragraphe I de l'article L. 233-3 du code de commerce limite actuellement cette qualification à trois situations :

- détention, même indirecte, d'une fraction du capital conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales (AG) ;

- détention de la majorité des droits de vote résultant d'un accord avec d'autres associés ou actionnaires ;

- contrôle de fait sur les décisions prises dans les AG (grâce aux droits de vote).

Il est proposé de compléter cette liste en mentionnant la situation où la première société est associée et ou actionnaire de la seconde et peut nommer ou révoquer la majorité des membres des organes dirigeants de celles-ci (organes d'administration, de direction ou de surveillance), conformément au point f) de l'article 2.1 de la « directive transparence ». Votre rapporteur estime qu'il s'agit là d'une extension pertinente de la définition du contrôle d'une société par une autre, le pouvoir de nomination et de révocation des acteurs les plus importants de la vie d'une société permettant effectivement, en pratique, d'en contrôler les décisions et la stratégie.

- Le **paragraphe II** de l'article 12 propose une nouvelle rédaction pour l'article L. 233-7 du code de commerce, destinée, conformément aux articles 9, 11 et 12 de la « directive transparence », d'une part à accroître la fréquence des déclarations de franchissement de seuils dans l'actionnariat des sociétés cotées et, d'autre part, à dispenser de ces déclarations certaines activités qui ne visent pas à influencer la stratégie de la société concernée.

* Le paragraphe I de la nouvelle rédaction proposée pour l'article L. 233-7 du code de commerce ajoute ainsi trois nouveaux seuils dont le franchissement (en progression ou en régression) oblige le détenteur des titres concernés à en informer la société : 15 et 25 % du capital ou des droits de vote, comme le prévoit l'article 9.1 de la « directive transparence », ainsi que 95 % du capital ou des droits de vote. Ces seuils s'ajoutent donc aux seuils actuels de 5, 10, 20, 33, 50 et 66 % du capital ou des droits de vote. Cette obligation concerne, comme c'est le cas aujourd'hui, l'ensemble des actions de sociétés dont le siège social est situé en France, qu'elles soient cotées sur un marché réglementé ou négociées sur un autre marché d'instruments financiers.

Selon les informations communiquées à votre rapporteur, l'introduction du seuil de 95 % vise à faciliter l'exercice par les actionnaires minoritaires du droit dont ils disposent, de demander à l'AMF qu'elle enjoigne à l'actionnaire majoritaire de racheter leurs titres à un prix équitable. D'une manière générale, ce

surcroît d'information contribuera à améliorer les connaissances du public sur la composition du capital de chaque société et son évolution, ce qui ne peut que contribuer à assainir le fonctionnement des marchés financiers.

* Le paragraphe II de cet article reprend la rédaction actuelle du deuxième alinéa de l'article L. 233-7 du code de commerce, relatif à l'obligation d'informer l'AMF (qui répercute cette information vers le public) lors des franchissements de seuils précédemment mentionnés, tout en étendant le champ d'application de cette obligation : alors que celle-ci ne concerne aujourd'hui que les actions cotées sur un marché réglementé, elle serait étendue à celles qui sont négociées sur marché d'instruments financiers lorsque l'autorité gestionnaire de ce marché le demande. Selon les informations recueillies par votre rapporteur, cette disposition, que n'imposait pas la transposition de la « directive transparence », vise à permettre la création de marchés organisés tels qu'Alternext, de qualité intermédiaire entre les autres marchés organisés et les marchés réglementés. Ces marchés organisés pourront ainsi se distinguer des autres marchés en offrant une transparence accrue (ainsi que de nouvelles garanties, telles que la « garantie de cours » prévue à l'article 13 du projet de loi), tout en imposant aux petites et moyennes entreprises une réglementation dont le coût restera modéré.

* Le paragraphe III de cet article reprend, sans la modifier, la rédaction actuelle du cinquième alinéa de l'article L. 233-7 du code de commerce, relative à la possibilité pour les statuts de la société de prévoir une information plus fine encore sur la détention du capital ou des droits de vote de la société.

* Le paragraphe IV dresse la liste des actions qui ne font pas l'objet d'une obligation d'information.

Il s'agit d'abord, conformément à l'article 9.4 de la « directive transparence » :

— des actions cédées dans le cadre d'échanges dits « post-marché », des fonds devant par exemple compenser l'achat de valeurs mobilières par une tierce personne ;

— des actions détenues dans le cadre de leur activité par les teneurs de compte conservateurs, qui agissent tels des « notaires » détenant des titres pour le compte d'autrui et inscrivant les droits de propriété correspondant.

Il s'agit également, conformément à l'article 9.6 de la « directive transparence », des actions détenues par un prestataire de services d'investissement, tel qu'une banque effectuant du commerce de titres (*trading*) ou de la spéculation pour le compte de ses clients, dès lors qu'elles ne sont pas utilisées pour influencer sur la stratégie de l'entreprise – l'exercice effectif du droit de vote attaché aux titres étant en règle général impossible pour des actions achetées et vendues à un rythme très rapide. Il est toutefois précisé que ces actions ne doivent, pour bénéficier de l'exemption de déclaration, représenter qu'une partie du capital ou des droits de vote inférieure à un seuil fixé dans le règlement général de l'AMF. Il

s'agit là d'une garantie importante pour éviter d'éventuelles pratiques abusives de certains établissements bancaires et note que la « directive transparence » a retenu en la matière un seuil de 5 % des droits de vote, chiffre qui devra être également retenu dans le règlement général de l'AMF.

Il s'agit enfin, conformément à l'article 11.1 de la même directive, des actions déposées par les établissements bancaires auprès des banques centrales de l'Union économique et monétaire, dans le cadre de leurs activités de refinancement. Le règlement général de l'AMF devra préciser les conditions dans lesquelles ces remises d'actions pourront avoir lieu pour que la dispense de déclaration puisse être accordée.

* Le paragraphe V prévoit également une dispense de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils dans deux situations distinctes, conformément aux articles 9.5 et 12.3 de la « directive transparence » :

— la situation du « teneur de marché », qui peut par exemple avoir passé un contrat avec un émetteur, aux termes duquel ce dernier s'engage à acheter ou vendre des actions à tout moment à un cours déterminé, afin d'augmenter la fluidité dudit marché (activité que l'on pourrait comparer à celle d'un bureau de change). L'exemption de l'obligation de déclaration ne concerne toutefois, pour ces personnes, que le franchissement du seuil de 5 % ;

— la situation d'une société-fille, contrôlée par une société-mère elle-même soumise à l'obligation de déclaration en vertu de l'article L. 233-9 (*voir infra*). Dans cette situation, comme dans celle où il existe un niveau supplémentaire dans le contrôle (cas où la société-mère est détenue par une autre société soumise à l'obligation de déclaration), seule la société située la plus en amont du contrôle est tenue d'effectuer la déclaration pour les actions détenues par les sociétés situées en aval. Cette disposition permettra d'éviter des déclarations redondantes et, ce faisant, de simplifier le fonctionnement des marchés financiers en allégeant les démarches administratives des entreprises concernées.

* Le paragraphe VI reprend, en l'adaptant à droit constant, la rédaction de l'actuel sixième alinéa de l'article L. 233-7 du code de commerce, relatives aux conditions dans lesquelles la sanction de privation de droit de vote, prévue à l'article L. 233-14 en l'absence de la déclaration exigée, peut ne pas être appliquée aux plus faibles franchissements de seuils.

* Enfin, le paragraphe VII correspond à la rédaction actuelle du dernier alinéa de l'article L. 233-7 du code de commerce, relative à la déclaration d'intention devant être transmise à la société et à l'AMF par toute personne détenant des actions franchissant les seuils de 10 et 20 % du capital ou des droits de vote de la société. Il précise toutefois que la nouvelle déclaration d'intention devant être établie lorsque le détenteur des actions change d'intention, doit être, comme la déclaration d'intention initiale, non seulement portée à la connaissance

du public, mais aussi communiquée à la société et à l'AMF, la rédaction actuelle laissant subsister un doute sur ce point.

Votre rapporteur estime que les seuils actuellement prévus pour qu'une déclaration d'intention soit exigée permettent une information suffisante des marchés financiers. L'instauration de seuils supplémentaires constituerait une lourdeur supplémentaire, alors que les intentions d'un investisseur ne sont en règle générale pas d'une nature différente selon qu'il possède 20 ou 30 % du capital d'une société - le dépôt d'une offre publique d'achat devenant en tout état de cause obligatoire lorsque le seuil de 33 % du capital est franchi.

- Le **paragraphe III** de l'article 12 vise à ajouter un nouveau paragraphe à l'article L. 233-8 du code de commerce pour préciser les modalités d'information mensuelle auxquelles sont soumises les sociétés cotées sur un marché réglementé, conformément à l'article 15 de la « directive transparence ».

L'actuel article L. 233-8 du code de commerce met à la charge de l'ensemble des sociétés par actions une obligation d'information de leurs actionnaires sur le nombre total de droits de vote existant. Cette information doit être fournie, dans tous les cas de figure, dans un délai de 15 jours après chaque assemblée générale ordinaire, mais aussi dès qu'elle a connaissance d'une évolution importante du nombre de droits de vote (variation dépassant un pourcentage fixé par arrêté du ministre chargé de l'économie) par rapport à cette information habituelle.

Il est proposé de soumettre désormais ces sociétés à des exigences de transparence accrues lorsqu'elles sont cotées sur un marché réglementé. Pour ces sociétés, une publication mensuelle de la composition du capital (nombre de droits de vote et d'actions) serait ainsi exigée dès lors que cette composition a évolué par rapport à la précédente publication. Le nouveau paragraphe renvoie enfin au règlement général de l'AMF la détermination des modalités d'application précises de cette nouvelle obligation.

Votre rapporteur approuve ce surcroît d'information, qui permettra certainement de limiter le risque que des petits actionnaires de grandes entreprises ne soient avertis trop tard de l'évolution du capital de celles-ci.

- Le **paragraphe IV** de l'article 12 a pour objet de compléter la rédaction actuelle de l'article L. 233-9 du code de commerce, afin de soumettre aux obligations de déclaration de franchissement de seuils de nouvelles personnes qui, pour des raisons techniques, pourraient avoir une influence significative sur une société sans que les marchés en soient informés et, à l'inverse, d'en dispenser les détenteurs d'actions gérées pour le compte de tiers dans le cadre de portefeuilles spécialisés.

* Le paragraphe I de la nouvelle rédaction proposée pour l'article L. 233-9 du code de commerce complète la liste des personnes assimilées aux possesseurs d'actions visés par l'obligation de déclaration de franchissement de seuils prévue

au paragraphe I de l'article L. 233-7 du code de commerce dans sa nouvelle rédaction. Cette liste mentionnerait désormais, conformément à l'article 10 de la « directive transparence » :

— au 5°, les personnes disposant de l'usufruit de ces actions (et votant de ce fait lors des assemblées générales ordinaires, alors que les personnes disposant de la nue-propriété des actions votent lors des assemblées générales extraordinaires), comme l'a déjà reconnu la jurisprudence ;

— au 6°, les personnes auxquelles ces actions ou droits de vote ont été temporairement cédées bien qu'elles ne les possèdent pas ;

— au 7°, les personnes auprès desquelles ces actions auraient été déposées sans instruction spécifique des actionnaires quant à l'usage du droit de vote s'y rattachant. Bien qu'explicitement mentionnées au point f) de l'article 10 de la directive précitée, il n'est pas certain que de telles situations puissent réellement exister en France, le dépositaire des titres ne disposant pas en principe du droit de vote. Il a toutefois été indiqué à votre rapporteur que, ce point faisant l'objet d'interprétations divergentes, il avait été jugé préférable de le mentionner dans le corps de la loi pour que la volonté de la France de transposer entièrement la « directive transparence » ne puisse être contestée devant la Cour de justice des Communautés européennes ;

— au 8°, les personnes disposant d'une procuration leur permettant d'exercer librement, sans instruction spécifique des actionnaires concernés, les droits de vote attachés à ces actions. Cette extension des obligations de déclaration permettra de soumettre à une transparence accrue l'exercice par procurations d'un nombre de droits de vote qui peut être très important, comme cela s'est produit récemment au sein de la société Eurotunnel.

* Le paragraphe II de la nouvelle rédaction proposée pour l'article L. 233-9 du code de commerce prévoit, à l'inverse, une exemption à l'obligation de déclaration de franchissement de seuils dans deux hypothèses relativement proches, conformément aux articles 12.4 et 12.5 de la « directive transparence » :

— les actions concernées sont détenues par des organismes de placement collectif, c'est-à-dire des portefeuilles d'actions, qui sont gérés par une société spécialisée, elle-même contrôlée par le propriétaire des actions. Le risque que cette exception ne permette à certains établissements financiers d'influencer la stratégie d'une entreprise sans transparence, en fonction de leurs propres intérêts, est en réalité limité par l'obligation légale qui leur est faite d'agir dans l'intérêt du porteur de parts. Par ailleurs, la possibilité laissée au règlement général de l'AMF de prévoir des exceptions à cette dispense de déclaration donnera à l'AMF les moyens de prévenir d'éventuels abus ;

— les actions concernées sont gérées, pour le compte de leur propriétaire et sous son contrôle, dans un portefeuille confié à un prestataire de services

d'investissement. Selon les informations fournies à votre rapporteur, cette situation correspond, en pratique, aux services de gestion pour le compte de tiers fournis « sur mesure » par des établissements d'investissement ou de crédit à des propriétaires d'action fortunés. L'établissement d'éventuelles exceptions à cette dispense de déclaration est, là encore renvoyé au règlement général de l'AMF, de même que la détermination des modalités de la gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Votre rapporteur estime que les aménagements ponctuels ainsi apportés aux obligations de déclaration de franchissement de seuils dans l'actionnariat des sociétés, s'ils ne constituent que la fidèle transposition des obligations résultant de la « directive transparence », permettront toutefois d'exercer une vigilance accrue sur des investissements importants dont les marchés financiers, toujours plus innovants et sophistiqués, auraient pu ne pas être informés.

La Commission a *adopté* un amendement de coordination du rapporteur.

Elle a ensuite émis un *avis favorable* à l'adoption de l'article 12 *ainsi modifié*.

Article 13

Contrôle par l'AMF de procédures de garantie de cours sur des marchés non réglementés et cohérence des offres publiques portant sur les sociétés-mères de sociétés cotées sur des marchés réglementés étrangers

Cet article vise à compléter l'article L. 433-3 du code monétaire et financier par deux nouveaux paragraphes, visant, pour l'un, à permettre à l'AMF de soumettre certaines acquisitions de blocs de titres effectuées sur des marchés financiers non réglementés à des règles de garanties de cours, et, pour l'autre, à étendre à des filiales étrangères les règles de cohérence de certaines opérations d'acquisition existant déjà au niveau national.

Ainsi, le **deuxième alinéa** de cet article vise à ajouter à l'article L. 433-3 du code monétaire et financier un paragraphe III permettant à l'AMF de prévoir dans son règlement général que certaines opérations d'acquisition d'instruments financiers effectuées sur des marchés n'entrant pas dans la catégorie des marchés réglementés (c'est-à-dire des marchés dits « organisés » tels que MTS France, Alternext et Powernext) sont soumises à la procédure de garantie de cours précisée au paragraphe II de cet article.

Ce dernier, qui ne concerne que les marchés réglementés, soumet ainsi les projets d'acquisition de blocs de titres conférant la majorité du capital ou des droits de vote d'une société à une obligation de rachat de tout autre titre de cette société alors proposé, au même prix que celui appliqué pour l'acquisition du bloc de titre. Ce mécanisme, appelé « garantie de cours », dont les modalités sont précisées dans le règlement général de l'AMF, apparaît comme particulièrement protecteur pour les actionnaires minoritaires de la société faisant l'objet de l'achat.

Il est proposé de permettre à l'AMF, selon des conditions déterminées dans son règlement général, de faire bénéficier d'une garantie de même nature les propriétaires d'instruments financiers négociés sur un marché organisé, à la demande du gestionnaire de ce marché. Cette innovation répond à une demande de l'AMF et votre rapporteur estime qu'il s'agit là d'une garantie importante pour rendre confiance aux petits investisseurs sur ces marchés, souvent considérés comme moins sûrs que les marchés réglementés.

Il doit toutefois être bien clair que cette nouvelle possibilité d'instituer une garantie de cours est offerte à l'AMF pour tout marché organisé, dans les conditions prévues, et non à certains d'entre eux seulement. La rédaction proposée, qui fait référence à « *certain*s marchés d'instruments financiers », étant sur ce point ambiguë, votre rapporteur vous proposera un amendement de clarification en ce sens.

La Commission a *adopté* un amendement du rapporteur visant à lever une ambiguïté rédactionnelle en précisant que la faculté reconnue à l'AMF de soumettre un marché financier non réglementé aux règles d'acquisition de blocs de titres fixées pour les sociétés cotées sur un marché réglementé lui est offerte pour tout marché financier non réglementé, et non pour « certains » d'entre eux seulement.

Le **troisième alinéa** de l'article 13 vise à ajouter à l'article L. 433-3 du code monétaire et financier un paragraphe III pour accroître la cohérence des acquisitions de sociétés possédant des filiales à l'étranger lorsque ces dernières sont cotées sur un marché réglementé.

Il permet en effet à l'AMF de prévoir dans son règlement général que tout projet d'offre publique d'achat ou d'échange qui concerne une société détenant plus du tiers (en capital ou en droits de vote) d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé étranger doit être accompagné des preuves d'un projet d'offre publique portant sur l'ensemble du capital de la société-fille. La rédaction proposée limite toutefois le champ d'application de cette obligation : ne seraient concernées par l'obligation de dépôt d'une seconde offre publique que les sociétés-filles constituant un « *actif essentiel* » de la société mère, cette dernière notion ayant déjà été utilisée par la jurisprudence de l'AMF (par exemple, dans l'affaire *Sediver* du 13 janvier 1998) et figurant à l'article 234-3 du règlement général de l'AMF ⁽¹⁾.

Il est en outre précisé que cette seconde offre devra être déposée au plus tard à la date d'ouverture de l'offre publique portant sur la société-mère, ce qui semble nécessaire pour garantir que l'offre publique, dès sa mise en œuvre, apparaîtra clairement aux actionnaires dans toute sa globalité et sa cohérence.

(1) Selon les informations communiquées à votre rapporteur, la notion d'*actif essentiel* doit s'apprécier au regard de plusieurs critères tels que le chiffre d'affaires, la rentabilité et la situation nette, un pourcentage de 30 à 50 % constituant un indice au regard de ces critères. Dans le cas de l'affaire *Sediver*, la part de la société-fille dans les actifs du groupe représentait 49,3 % de la valeur nette comptable des titres, 55,4 % du chiffre d'affaires et 51,8 % de la situation nette.

Enfin, la rédaction proposée précise également que les documents attestant du projet d'offre, actuelle ou future, portant sur la société-fille devront mettre en évidence le caractère « *irrévocable et loyale* » de celle-ci. Selon les informations fournies à votre rapporteur, la jurisprudence de l'AMF apprécie la loyauté de telles offres en fonction de leur prix, qui doit être fixé de façon à ce que l'offre publique ait une chance d'aboutir. Le caractère « irrévocable » de l'offre semble plus difficile à évaluer : bien qu'en droit français il signifie habituellement qu'il doit être impossible de retirer l'offre après son dépôt, il a été indiqué à votre rapporteur que, compte tenu des différences existant dans la jurisprudence entre les pays concernés sur ce point, il ne s'agissait ici que d'exiger un engagement de la société-mère, vis-à-vis d'intermédiaires financiers ou d'une entreprise de marché, à procéder à cette offre publique.

Il convient d'ajouter que si l'ensemble de ces conditions relatives à l'offre publique sur la société-fille ne sont pas réunies, l'offre publique sur la société-mère serait considérée comme non recevable par l'AMF.

Compte tenu de ces précisions, votre rapporteur estime que la rédaction de cet alinéa n'appelle pas de modification particulière, la nouvelle obligation mise à la charge des personnes acquérant les sociétés concernées ne pouvant que contribuer à une clarification des liens existants entre ces sociétés et leurs filiales.

La Commission a émis un *avis favorable* à l'adoption de l'article 13 *ainsi modifié*.

La Commission a enfin émis un avis favorable à l'adoption de l'ensemble des articles du projet de loi dont elle s'est saisie pour avis, modifiés par les amendements qu'elle a adoptés.

AMENDEMENTS ADOPTES PAR LA COMMISSION

Article premier

Amendement n° 7 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Rédiger ainsi cet article :

« I. — L'article L. 225-37 du code de commerce est ainsi modifié :

« 1° Dans la dernière phrase du troisième alinéa, la référence : « L. 225-53 » est supprimée ;

« 2° Après le troisième alinéa, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Le règlement intérieur peut également prévoir, sauf disposition contraire des statuts, que, dans les cas et aux conditions prévus par ceux-ci, et sauf opposition de l'un des administrateurs, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de télétransmission autres que la visioconférence, et dont la nature, les modalités d'utilisation et de preuve de l'identité des administrateurs sont déterminées par décret en Conseil d'État. Les statuts peuvent, le cas échéant, limiter la nature des décisions pouvant être prises lors d'une réunion tenue dans ces conditions. Le présent alinéa n'est pas applicable pour l'adoption des décisions mentionnées à la dernière phrase de l'alinéa précédent. »

« II. — Avant le dernier alinéa de l'article L. 225-82 du code de commerce, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Le règlement intérieur peut également prévoir, sauf disposition contraire des statuts, que, dans les cas et aux conditions prévus par ceux-ci, et sauf opposition de l'un des membres du conseil de surveillance, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les membres du conseil qui participent à la réunion de celui-ci par des moyens de télétransmission autres que la visioconférence, et dont la nature, les modalités d'utilisation et de preuve de l'identité des membres sont déterminées par décret en Conseil d'État. Les statuts peuvent, le cas échéant, limiter la nature des décisions pouvant être prises lors d'une réunion tenue dans ces conditions. Le présent alinéa n'est pas applicable pour l'adoption des décisions mentionnées à la dernière phrase de l'alinéa précédent et ne peut en tout état de cause concerner la totalité des réunions du conseil de surveillance de chaque année. »

Article 2

Amendement n° 8 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Rédiger ainsi le I de cet article :

« I. — Le deuxième alinéa de l'article L. 225-96 du code de commerce est ainsi rédigé :

« Elle ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart, et sur deuxième convocation le cinquième des actions ayant le droit de vote. À défaut, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. Dans les sociétés ne faisant pas appel public à l'épargne, les statuts peuvent prévoir des quorums plus élevés. »

Amendement n° 9 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Compléter cet article par le paragraphe suivant :

« III. — L'avant-dernier alinéa de l'article L. 225-99 du code de commerce est ainsi rédigé :

« Les assemblées spéciales ne délibèrent valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le tiers, et sur deuxième convocation le cinquième des actions

ayant le droit de vote et dont il est envisagé de modifier les droits. À défaut, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. Dans les sociétés ne faisant pas appel public à l'épargne, les statuts peuvent prévoir des quorums plus élevés.»

Après l'article 2

Amendement n° 10 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis et M. Pascal Clément :

Insérer l'article suivant :

« I. — L'article L. 225-102-1 du code de commerce est ainsi modifié :

« 1° Après le deuxième alinéa, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Ce rapport distingue et détaille les éléments fixes, variables et exceptionnels composant ces rémunérations et avantages ainsi que les critères en application desquels ils ont été calculés ou les circonstances en vertu desquelles ils ont été décidés. Il indique également les engagements de toutes natures, pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des avantages ou éléments de rémunération dus ou susceptibles d'être dus consécutivement ou postérieurement à la cessation ou au changement de leurs fonctions. L'information donnée à ce titre doit préciser les modalités de détermination de ces engagements et, le cas échéant, le montant annuel susceptible d'être versé à chaque mandataire. Les versements effectués et les engagements pris sans respecter les dispositions du présent alinéa peuvent être annulés. Dans ce cas, les rémunérations déjà perçues doivent être restituées. » ;

« 2° Dans la première phrase du dernier alinéa, les mots « et deuxième » sont remplacés par les mots « , deuxième et troisième ».

« II. — Après la deuxième phrase du troisième alinéa de l'article L. 225-235 du code de commerce, il est inséré une phrase ainsi rédigée :

« Ils attestent spécialement l'exactitude et la sincérité des informations visées aux trois premiers alinéas de l'article L. 225-102-1. »

Article 3

Amendement n° 11 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Compléter cet article par l'alinéa suivant :

« Toutefois, les fonctionnaires ou magistrats dont la limite d'âge reste fixée à soixante-huit ans en application de l'article premier de la présente loi continuent à présider, jusqu'à ce qu'ils soient atteints par la limite d'âge, les établissements publics dont les statuts leur confèrent de droit la présidence. »

Article 6

Amendement n° 12 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Rédiger ainsi le 1° de cet article :

« 1° Introduire dans le code de commerce des dispositions permettant le nantissement des stocks des entreprises et modifier les dispositions du code civil pour simplifier la constitution des sûretés réelles mobilières et leurs effets, étendre leur assiette et autoriser le gage sans dépossession ; ».

Amendement n° 13 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Rédiger ainsi le 2° de cet article :

« 2° Modifier les dispositions du code civil pour améliorer le fonctionnement de l'antichrèse, en autorisant le créancier à donner à bail l'immeuble dont le débiteur s'est dépossédé à titre de garantie, et pour développer le crédit hypothécaire, notamment au profit des particuliers, en permettant le crédit hypothécaire rechargeable et le prêt viager hypothécaire, en simplifiant la mainlevée de l'inscription hypothécaire et en diminuant son coût ; ».

Amendement n° 14 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Au début du 3° de cet article, substituer aux mots : « Aménager et insérer », les mots : « Insérer à droit constant ».

Amendement n° 15 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Rédiger ainsi le 4° de cet article :

« 4° Donner une base légale à la garantie autonome, définie comme une garantie conventionnelle renforcée obligeant le garant, sauf fraude manifeste, à payer dès qu'il est sollicité, à la lettre d'intention, définie comme un document par lequel un tiers exprime à un créancier son intention de soutenir le débiteur pour que ce dernier soit en mesure de respecter son engagement, ainsi qu'au droit de rétention, défini comme la faculté reconnue au créancier qui détient la chose de son débiteur d'en refuser la délivrance tant qu'il n'a pas reçu complet paiement ; ».

Amendement n° 16 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Dans le 5° de cet article, substituer aux mots : « et aux ordres entre les créanciers et », les mots : « , pour simplifier les procédures civiles d'exécution immobilières et les rapprocher des procédures civiles d'exécution mobilières, renforcer le contrôle du juge et favoriser la vente amiable ; »

Amendement n° 17 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Au début du 6° de cet article, substituer aux mots : « Modifier les dispositions », les mots : « Aménager et modifier les dispositions du code civil, ».

Article 10

Amendement n° 18 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Dans le dernier alinéa du 1° du II de cet article, substituer aux mots : « toute autre pratique contraire aux dispositions législatives ou réglementaires destinées à assurer l'information des investisseurs ou leur protection contre ce type de pratiques », les mots : « l'une des pratiques mentionnées au premier alinéa du I de l'article L. 621-14 ».

Amendement n° 19 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

À la fin du dernier alinéa du 1° du II de cet article, supprimer les mots : « et en fonction du marché sur lequel les instruments financiers sont admis aux négociations ».

Amendement n° 20 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Dans le dernier alinéa du 2° du II de cet article, substituer aux mots : « toute autre pratique contraire aux dispositions législatives ou réglementaires destinées à assurer la protection des investisseurs contre ce type de pratiques », les mots : « l'une des pratiques mentionnées au premier alinéa du I de l'article L. 621-14 ».

Article 11

Amendement n° 21 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Dans le premier alinéa du I de cet article, substituer aux mots : « même code », les mots : « code monétaire et financier ».

Article 12

Amendement n° 22 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Compléter cet article par le paragraphe suivant :

« V. – L'article L. 233-14 du même code est ainsi modifié :

« 1° Dans le premier alinéa, les mots : « premier et deuxième alinéas de l'article L. 233-7 les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, lorsqu'elles sont » sont remplacés par les mots : « I et II de l'article L. 233-7 les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, lorsqu'elles sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un marché d'instruments financiers admettant aux négociations des actions pouvant être » ;

« 2° Dans les troisième et dernier alinéas, les mots : « septième alinéa » sont remplacés par la référence : « VII ».

Article 13

Amendement n° 23 présenté par M. Philippe Houillon, rapporteur pour avis :

Après les mots : « instruments financiers négociés sur », rédiger ainsi la fin du deuxième alinéa de cet article : « tout marché d'instruments financiers ne constituant pas un marché réglementé, lorsque la personne qui gère ce marché en fait la demande. ».

AMENDEMENTS NON ADOPTES PAR LA COMMISSION

Article 2

Amendements présentés par M. Arnaud Montebourg et les commissaires membres du groupe socialiste :

- Rédiger ainsi le I de cet article :

« I. — Le deuxième alinéa de l'article L. 225-96 du code de commerce est ainsi modifié :

« 1° Les mots : “et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote” sont remplacés par les mots : “. Sur deuxième convocation aucun quorum n'est requis”.

« 2° La dernière phrase est supprimée. »

- Substituer au premier alinéa du II les quatre alinéas suivants :

« II. — L'article L. 225-98 du même code est ainsi modifié :

« 1° Après le premier alinéa, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Elle délibère, au moins une fois par an, sur une résolution du conseil d'administration ou du directeur fixant, pour l'exercice à venir, le rapport entre la rémunération annuelle totale maximale au sens de l'article L. 225-102-1 et la rémunération minimale annuelle versée à un salarié occupé toute l'année selon l'horaire habituel de l'entreprise. »

« 2° La première phrase du deuxième alinéa est ainsi rédigé : ».

Après l'article 2

Amendements présentés par M. Arnaud Montebourg et les commissaires membres du groupe socialiste :

- Insérer l'article suivant :

« Les deuxième et troisième alinéas de l'article L. 225-21 du code de commerce sont supprimés. »

- Insérer l'article suivant :

« Après l'article L. 225-98 du code de commerce, il est inséré un article L. 225-98-1 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-98-1.* — Sans préjudice de la responsabilité de l'intéressé, toute rémunération et avantages perçues en méconnaissance de l'obligation de transparence de l'article L. 225-102-1 est nulle.

« Sans préjudice de la responsabilité de l'intéressé, toute rémunération perçue en méconnaissance du rapport déterminé par la délibération adoptée en vertu de l'article L. 225-98 est nulle.

« L'action en nullité se prescrit par trois ans à compter de la dernière perception de la rémunération. Toutefois, si la rémunération a été dissimulée, le point de départ du délai de prescription est reporté au jour où elle a été révélée. »

- [*retiré*] Insérer l'article suivant :

« Le troisième alinéa de l'article L. 225-99 du code de commerce est ainsi modifié :

« 1° Les mots “, et sur deuxième convocation, le quart ” sont supprimés.

« 2° La dernière phrase est ainsi rédigée : « Sur deuxième convocation aucun quorum n'est requis. »

- Insérer l'article suivant :

« Dans le premier alinéa de l'article L. 225-102-1 du code de commerce, les mots « de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social. » sont remplacés par les mots « que chaque mandataire social a reçu, directement ou indirectement, durant l'exercice, de la part de la société dans laquelle il exerce son mandat ou de la part du groupe auquel appartient la société au sens de l'article L. 233-16 ».

- Insérer l'article suivant :

« Dans le deuxième alinéa de l'article L. 225-102-1 du code de commerce, après les mots "a reçu", sont insérés les mots : ", directement ou indirectement,". »

- [retiré] Insérer l'article suivant :

« La première phrase du dernier alinéa de l'article L. 225-106 du code de commerce est supprimée. »

- Insérer l'article suivant :

« Au début de l'article L. 225-252 du code de commerce, les mots : "Outre l'action en réparation du préjudice subi personnellement" sont supprimés. »

- Insérer l'article suivant :

« Après l'article L. 225-252 du code de commerce, il est inséré un article L. 225-252-1 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-252-1.* — Dès lors que le juge est saisi d'une action formée en application de l'article L. 225-252, il fixe le montant de la provision *ad litem* que la société doit verser aux demandeurs pour couvrir tout ou partie des frais de procédure et il désigne un mandataire *ad hoc* chargé de représenter la société dans la procédure en responsabilité.

« Le mandataire *ad hoc* a accès à tout document détenu par la société et concernant les faits visés par l'action sociale en responsabilité et peut verser aux débats tout document qu'il juge utile.

« Tous frais et dépens exposés par les demandeurs exerçant ladite action sont mis à la charge de la société, sauf si le juge estime que les demandeurs ont abusé de leur droit d'agir en justice. »

- Insérer l'article suivant :

« Après l'article L. 225-253 du code de commerce, il est inséré un article L. 225-253-1 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-253-1.* — Un actionnaire ou un salarié ayant subi un préjudice personnel peut exercer une action en responsabilité contre les administrateurs ou le directeur général pour faute commise dans l'exercice de leurs fonctions. »

- [retiré] Insérer l'article suivant :

« Après l'article L. 225-254 du code de commerce, il est inséré un article L. 225-254-1 ainsi rédigé :

« *Art. L. 225-254-1.* — Toute assurance en responsabilité civile souscrite ou payée par la société afin de couvrir la responsabilité civile des administrateurs ou du directeur général est nulle et ne peut avoir aucun effet.

« Toute disposition contraire est réputée non écrite. »

- Insérer l'article suivant :

« Dans le dernier alinéa de l'article L. 225-257 du code de commerce, les références "L. 225-253 et L. 225-254" sont remplacées par les références : "L. 225-253, L. 225-254 et L. 225-254-1". »

Après l'article 3

Amendements présentés par M. Arnaud Montebourg et les commissaires membres du groupe socialiste :

- Insérer l'article suivant :

« L'article L. 132-27 du code du travail est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Préalablement à la négociation sur les salaires effectifs, le chef d'entreprise transmet aux sections syndicales d'organisations représentatives toutes les informations relatives aux rémunérations contenues dans le dernier rapport prévu à l'article L. 225-102 du code de commerce et la dernière délibération sur les rémunérations prise au titre de l'article L. 225-98 du code de commerce. »

- Insérer l'article suivant :

« Le troisième alinéa de l'article L. 434-4 du code du travail est complété par une phrase ainsi rédigée :

« Il transmet également toutes les informations relatives aux rémunérations contenues dans le dernier rapport prévu à l'article L. 225-102 du code de commerce et la dernière délibération sur les rémunérations prise au titre de l'article L. 225-98 du code de commerce. »

Article 6

Amendement présenté par M. Arnaud Montebourg et les commissaires membres du groupe socialiste :

Supprimer cet article.

Article 10

Amendements présentés par M. Arnaud Montebourg et les commissaires membres du groupe socialiste :

- Après le premier alinéa du II de cet article, insérer les deux alinéas suivants :

« 1° A Le deuxième alinéa du I est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Ce délai court à compter de la révélation des faits. »

- Compléter le II de cet article par l'alinéa suivant :

« 4° Dans le V, les mots : "peut rendre" sont remplacés par le mot : "rend". »

N° 2333 – Avis sur le titre 1^{er} et mes articles 6,10, 11, 12 et 13 du projet de loi, après déclaration d'urgence, pour la confiance et la modernisation de l'économie (M. Philippe Herbillon)