

FUSIONS & ACQUISITIONS

La première revue des rapprochements d'entreprises

DOSSIER INVESTIR EN CHINE

**EXCLUSIF : LE PANORAMA COMPLET DE L'ACTUALITÉ DES RAPPROCHEMENTS D'ENTREPRISES
ET L'INDEX PAR SECTEURS D'ACTIVITÉS, CIBLES ET ACQUÉREURS**

N° 279 - JUILLET-AOÛT 2014

ACTIONNAIRE ET RSE : QUELS DEVOIRS ?

par Charles Casal
associé, Cheysson Marchadier & Associés



Charles Casal

« **L'**intégration volontaire par les entreprises de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et à leurs relations avec leurs parties prenantes »

devenue « la responsabilité des entreprises vis-à-vis des effets qu'elles exercent sur la société »¹, plus communément appelée responsabilité sociétale et environnementale (RSE), vise à concilier les intérêts d'un écosystème de parties prenantes (salariés, actionnaires, fournisseurs, créanciers, État, environnement, clients) pour le rendre le plus efficient possible sur le long terme.

Ces principes viennent rappeler qu'aucune structure ne peut garantir sa pérennité si elle s'affranchit des responsabilités humaines et environnementales. Ils visent à replacer l'homme au centre de l'économie. En effet, une vision court-termiste exacerbée par la recherche exclusive du résultat risque de détruire la richesse. C'est ainsi que certains grands groupes à force de rationalisation en sont arrivés à améliorer leur rentabilité au détriment de leur chiffre d'affaires².

Cela étant, l'approche se fait à travers la notion d'« entreprise » et non à travers celle de « société » au sens du Code de commerce français. L'entreprise est ainsi définie comme un bien commun à un ensemble de parties prenantes formant une communauté. L'entreprise dans sa forme institutionnelle se manifeste sous la forme de société en ce qu'elle est une institution qui structure la vie économique, dont le capital matérialisé sous forme d'actions est le bien individuel de chaque actionnaire mettant en avant les notions de propriété et de capital.

La RSE fait ainsi ressortir deux conceptions traditionnellement opposées, l'une marquée par le caractère souverain de l'actionnaire – dont la manifestation la plus topique est la limitation de sa responsabilité au montant de sa participation dans

le capital social à l'exclusion de toute participation aux dettes de la société –, l'autre par le caractère institutionnel de l'entreprise dans lequel toutes les parties prenantes prennent leurs responsabilités de manière libre et solidaire afin de garantir son développement.

Jusqu'à la fin du XX^e siècle, le débat restait relativement théorique, l'économie, et l'entreprise en particulier, ayant pour tâche de produire les richesses et le politique de les redistribuer.

Cependant, le développement des échanges internationaux a eu pour corollaire le développement d'un capitalisme « apatride » favorisé par la mobilité croissante des capitaux et des moyens de production. Cette mobilité a mis en évidence les limites de la souveraineté des États, ainsi que la nécessité d'une certaine redistribution des rôles et d'une amélioration de la collaboration interétatique, laquelle se manifeste aussi bien au sein des Nations unies³ qu'en Europe en favorisant une approche RSE de l'entreprise. Cette mobilité a également fait apparaître une dichotomie entre les salariés et les États qui sont peu mobiles, et les actionnaires qui peuvent l'être très facilement.

Dans un premier temps, la préoccupation a été de renforcer le contrôle sur les dirigeants de sociétés en cherchant à permettre aux actionnaires de jouer pleinement leur rôle. Sous couvert de RSE, se dessine aujourd'hui un mouvement d'extension de la responsabilité des actionnaires.

LES TENTATIVES POUR ASSURER L'EFFECTIVITÉ DU POUVOIR DES ACTIONNAIRES SUR LA SOCIÉTÉ ET SES DIRIGEANTS À TRAVERS LA GOUVERNANCE DES ENTREPRISES

■ LA RAISON D'ÊTRE DE LA GOUVERNANCE

L'éparpillement de l'actionariat dû à la recherche de liquidités a pour corollaire la perte d'in-

ACTUALITÉ JURIDIQUE ET FISCALE

fluence des actionnaires sur le cours des affaires sociales et sur les dirigeants de la société. Cette situation conduit de facto à un contrôle de l'entreprise par le conseil d'administration et les cadres dirigeants. La valeur actionnariale se situant dans un temps court, il peut s'ensuivre une vision de court terme alors que l'intérêt social nécessite une vision de long terme.

La gouvernance vise à tempérer les effets de cet éparpillement à travers l'amélioration du fonctionnement des organes de direction, le renforcement des pouvoirs des actionnaires en organisant leur capacité à influencer la gestion des dirigeants, et la prise en considération de l'entreprise en tant que bien commun. La gouvernance se manifeste par la mise en place de codes de gouvernement d'entreprise établissant des règles de bonne conduite dont l'application est volontaire (« soft law ») associée à une obligation de justifier l'absence de recours à tout ou partie de ceux-ci (règle du « comply or explain⁴ »). Ces codes de bonne conduite ont notamment introduit des règles de consultation a posteriori des actionnaires sur la rémunération des dirigeants⁵.

Plus largement, la gouvernance des actionnaires est abordée sous l'angle de la recherche du meilleur moyen d'exprimer leur volonté autrement que par le vote en assemblée générale⁶.

■ LE RÔLE CROISSANT DES AGENCES DE NOTATION EXTRA-FINANCIÈRE

C'est ainsi que depuis la fin du XX^e siècle, sont apparues les agences de notation extra-financière visant à « évaluer les politiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance⁷ ». Rémunérées par les investisseurs, elles permettent aux actionnaires d'accéder à une information plus importante. Ces agences favorisent le développement de pratiques d'investissement socialement responsable (ISR).

Parmi celles-ci figurent les agences de vote dont le rôle est de fédérer les actionnaires, notamment institutionnels, de les éclairer sur les résolutions proposées en assemblée générale et de proposer des recommandations de vote pour chaque résolution. Ces agences de vote permettent en partie de restaurer le pouvoir des actionnaires et de négocier le texte des résolutions soumises à l'assemblée générale, ce qui ne manquera pas de susciter des débats quant aux prérogatives de ces agences.

■ LA VOLONTÉ DE FAVORISER L'ACTIONNARIAT DE LONG TERME

En parallèle, le législateur cherche à inciter les actionnaires à s'impliquer sur le long terme en favorisant leur fidélisation.

C'est ainsi que la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle dite « loi Florange » contient sous le titre III différentes « Mesures en faveur de l'actionnariat de long terme ». L'article L225-123 du Code de commerce est modifié pour, dans les sociétés cotées sur un marché réglementé, remplacer le droit de vote double, jusqu'alors facultatif, accordé aux détenteurs d'actions nominatives depuis plus de deux ans

par un droit de vote double de droit. La suppression de celui-ci devra en outre être adoptée en assemblée générale extraordinaire statuant à la majorité des deux tiers des voix. Le délai d'acquisition du droit de vote double est fixé à deux ans à compter du 2 avril 2014. Il sera donc acquis le 3 avril 2016.

En outre, l'article L225-124 du Code de commerce est modifié pour permettre le maintien du droit de vote double en cas de transfert d'actions dans un cadre patrimonial, ainsi qu'en cas d'opérations de fusion ou de scission lorsqu'un droit de vote double existe déjà dans la société bénéficiaire.

Par ailleurs, l'article L232-14 du Code de commerce autorise une majoration de dividendes dans la limite de 10 % à tout actionnaire qui justifie, à la clôture de l'exercice, d'une inscription nominative depuis deux ans au moins et du maintien de celle-ci à la date de mise en paiement du dividende, le taux de cette majoration étant fixé par l'assemblée générale extraordinaire.

Au-delà de ces mécanismes et initiatives, la tendance est à l'élargissement de la RSE aux actionnaires.

UN NOUVEAU DANGER : L'ENCADREMENT DE LA SOUVERAINÉTÉ DES ACTIONNAIRES OU COMMENT PASSER DE L'OBLIGATION NATURELLE À L'OBLIGATION PURE ET SIMPLE

Les sociétés étant souvent actionnaires d'autres sociétés, le législateur et la jurisprudence ont tendance à vouloir appréhender les groupes de sociétés comme une seule entreprise en vue de pouvoir mettre plus facilement en cause leur responsabilité sous couvert du devoir de l'actionnaire.

■ LES PRÉCÉDENTS JURISPRUDENTIELS

À titre d'exemple, par un arrêt du 14 novembre 2007, la chambre sociale de la Cour de cassation a reconnu l'existence d'un dommage causé par une société mère, la société B&M en l'occurrence, vis-à-vis des salariés d'une de ses filiales du fait du transfert d'une branche d'activité de celle-ci à une société tierce placée en redressement judiciaire puis en liquidation judiciaire deux ans après ce transfert⁸. Cette même chambre sociale a également développé dans un autre arrêt la notion de coemploi permettant à un salarié de se retourner contre son employeur et sa maison mère⁹.

■ LES TENTATIVES POLITIQUES

Pour compenser sa perte de contrôle sur l'économie du fait de la limitation de la souveraineté des États, la classe politique s'invite au débat. Elle souhaite aujourd'hui que le juge puisse appréhender, autrement que par la notion d'abus de droit, des situations dépassant largement sa seule sphère territoriale et rejoint l'esprit de la jurisprudence précitée.

C'est ainsi que deux propositions de loi récentes, émanant du groupe socialiste de l'Assemblée nationale, visent expressément

ACTUALITÉ JURIDIQUE ET FISCALE

ment à autoriser la mise en cause de la responsabilité des sociétés mères. Par une proposition de loi n° 1819 du 25 février 2014 « visant à protéger les petites et moyennes entreprises et les entreprises de taille intermédiaire », il est proposé la mise en place d'un régime de responsabilité civile des actionnaires au cas où ces derniers contraindraient, directement ou indirectement, la société à une action ou une omission contraire à ses intérêts propres.

De même la proposition de loi n° 1524 du 6 novembre 2013 « relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », propose l'instauration d'un régime de responsabilité civile et pénale des personnes morales et de leurs filiales et sous-traitants en cas de dommages sanitaires, environnementaux et d'atteintes aux droits fondamentaux. C'est ainsi que serait « *présumée responsable la personne morale qui, dans le cadre de ses activités, de celles de ses filiales ou de celle de ses sous-traitants, ne démontre pas avoir pris toutes les mesures nécessaires et raisonnablement en son pouvoir en vue de prévenir ou d'empêcher la survenance d'un dommage ou d'un risque certain de dommage notamment sanitaire, environnemental ou constitutif d'une atteinte aux droits fondamentaux et dont elle ne pouvait préalablement ignorer la gravité* ».

Nonobstant le caractère inabouti de ces propositions de loi qui pour être efficaces devraient à minima relever d'une convention internationale, force est de constater que le débat est dans l'air. La loi dite Florange¹⁰ en est la dernière illustration en ce qu'elle impose certaines obligations aux entreprises et groupes d'entreprises de plus de 1 000 salariés parmi lesquelles celle de rechercher un repreneur pour les sites dont la fermeture est envisagée. Cette dernière loi interpelle les sociétés sur la façon dont leur capital a été constitué et sur les conséquences sociales de son emploi ailleurs que dans les lieux où il a été produit.

■ LA RECONNAISSANCE D'UNE OBLIGATION NATURELLE, SOLUTION DE COMPROMIS ?

Sans parvenir à ces extrémités qui seraient immanquablement un facteur de risque et d'instabilité juridique, certains auteurs¹¹ militent pour la reconnaissance d'une obligation naturelle des actionnaires vis-à-vis de la société, en particulier lorsque la société rencontre des difficultés.

À ce jour, le secteur le plus avancé en matière de responsabilité des actionnaires est celui des procédures collectives. Cela s'explique par le fait que si le droit des sociétés vise à rationaliser la réussite des activités économiques, celui des entreprises en difficulté vise à rationaliser leur défaillance. La différence des termes employés est topique.

L'ordonnance n° 2014-326 du 12 mars 2014 portant réforme de la prévention des difficultés des entreprises et des procédures collectives s'inscrit dans cette mouvance en cherchant à rééquilibrer les intérêts en présence en cas de défaillance de l'entreprise. C'est ainsi que si l'actionnaire ne peut pas se voir contraint d'apporter de nouveaux fonds¹², il peut se voir dépos-

sé de son droit de vote au profit du mandataire judiciaire pour permettre l'entrée de nouveaux actionnaires au capital¹³. Cette disposition vient compléter les dispositions de l'article L. 631-19-1 alinéa 2 du Code de commerce autorisant la cession forcée des parts ou actions des dirigeants dans le cadre d'une procédure de redressement judiciaire.

La pratique n'a pas attendu cette réforme. Il n'est ainsi pas rare qu'un actionnaire consente à subordonner le remboursement d'une avance en compte courant à l'exécution d'un plan de sauvegarde ou redressement. Cette obligation est devenue le droit positif dans certains cas spécifiques. Ainsi en est-il de l'obligation de soutien des sociétaires à un établissement de crédit en difficulté¹⁴ ou des sociétés civiles de construction vente¹⁵.

■ CONCLUSION

La RSE vient se substituer à l'affaiblissement du pouvoir d'intervention des politiques dans le domaine économique du fait de la mondialisation. Pour ses promoteurs, la RSE vise ainsi à rétablir la confiance dans l'entreprise et à créer de la valeur à moyen et long terme par un développement harmonieux et une relation pérenne entre les parties prenantes permettant de libérer leur créativité.

Les évolutions et décisions récentes mettent en évidence que si les actionnaires ne s'y intéressent pas spontanément et activement, les États, une fois leurs moyens de coopération renforcés, finiront par les contraindre. Comme les sociétés l'ont fait avant, il est donc préférable que les actionnaires prennent les devants s'ils veulent conserver leurs prérogatives.

¹ Communication de la commission « Responsabilité sociale des entreprises : une nouvelle stratégie de l'UE pour la période 2011-2014 », COM (2011) 681 final, 25 octobre 2011.

² *Les Échos* 24 janvier 2014 « Obtubilé par sa rentabilité, IBM va devoir réinvestir dans la croissance » par Sandrine Cassini.

³ Principes directeurs relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, UNGP.

⁴ Article L225-37 et L225-68 du Code de commerce et article 25.1 « La mise en œuvre de la règle "appliquer ou expliquer" par les sociétés » du Code AFEP-MEDEF de juin 2013 code AFEP-MEDEF et code Middle Next.

⁵ Article 24.3 « Consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux » du Code AFEP-MEDEF de juin 2013.

⁶ JCP E n°47, 21 novembre 2013, 1638 « La gouvernance des sociétés cotées », Étude rapport rédigée par le professeur Germain et Maître Noury.

⁷ Panorama des agences de notation extra-financière, Novethic Recherche, juillet 2013, p. 3.

⁸ Cass Soc 14 novembre 2007 n° 05-21.239 Bull. SA.

⁹ Cass Soc 19 juin 2007 n° 05-42551 Aspocomp.

¹⁰ Loi n° 2014-284 du 29 mars 2014 : JO 1^{er} avril 2014 p. 6227.

¹¹ Gaël Couturier « Droit des sociétés et droit des entreprises en difficulté », LGDJ, n°635, juillet 2013.

¹² Article 1836 al 2 du Code civil.

¹³ Nouvel article L631-9-1 du Code de commerce.

¹⁴ Article L511-42 du Code monétaire et financier.

¹⁵ Article L211-3 alinéa 1 du Code de la construction et de l'habitation.