



De la responsabilité à la responsabilisation des dirigeants

Iony Randrianirina

► To cite this version:

Iony Randrianirina. De la responsabilité à la responsabilisation des dirigeants. Revue juridique Pothier, 2015, 01 (2015/01). hal-04314592

HAL Id: hal-04314592

<https://hal.science/hal-04314592>

Submitted on 29 Nov 2023

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Copyright

RJP 2015/1



Revue Juridique Pothier

Olivia Sabard

Directrice scientifique

Carine Laurent-Boutot

Directrice éditoriale

Centre de Recherche Juridique Pothier — Université d'Orléans

www.univ-orleans.fr/crjp

Olivia Sabard

Professeur de droit privé, Université de Tours

Carine Laurent-Boutot

Maître de conférences en droit privé, Université d'Orléans

CRJP - FDEG - ITP NORMATIS - Université d'Orléans

Revue **J**uridique **P**othier

UFR Collegium d'ITP Droit, Economie, Gestion

Rue de Blois – BP 26739 - 45067 Orléans cedex 2

www.univ-orleans.fr/crjp

De la responsabilité à la responsabilisation des dirigeants

Iony Randrianirina

Docteur en droit privé de l'Université de Poitiers

Centre d'Études sur la COopération Juridique Internationale (FRE 3500)

Attachée Temporaire d'Enseignement et de Recherche à l'Université de Saint-Étienne

À l'heure où sont définitivement adoptées les différentes réformes destinées à prévenir les défaillances des entreprises, il est permis au juriste de s'interroger sur le sort réservé à la responsabilité des dirigeants de sociétés, principalement des sociétés anonymes, celles qui pèsent le plus lourd dans l'économie mondiale¹. Le lecteur l'aura compris, l'étude fait essentiellement référence aux mesures prises à l'issue de la dernière crise financière de 2008.

En effet, en octobre de cette année-là, en Islande, trois des plus grandes banques ont connu une défaillance financière et devaient, ensemble, plus de soixante milliards de dollars, soit plus de trois fois le PIB du pays. La couronne islandaise avait, consécutivement, perdu plus de 50 % de sa valeur en quelques jours². Aux États-Unis, c'est la banque Lehman Brothers qui avait donné lieu à plus de soixante-quinze procédures de liquidation judiciaire³. Cette suite de défaillances était due à la vente de crédits hypothécaires à taux variable (*subprimes*) à des bénéficiaires sans revenus, ni travail, ni fortune⁴. Enfin, la gestion des fonds alternatifs⁵, notamment les fonds spéculatifs (*hedge funds*), a en partie été mise en cause⁶. Craignant que la crise devienne systémique⁷, les États ont dû intervenir à travers des recapitalisations importantes, voire des nationalisations temporaires⁸, la contribution des banques centrales et des injections de fonds publics. Les banques centrales jouent un rôle de prêteur en dernier ressort lorsqu'elles doivent prêter des fonds à des établissements qui subissent des pertes sur leurs actifs liquides — crédits à court terme, titres — et ne peuvent faire face à leurs obligations — notamment aux demandes de retrait des dépôts —, sans vendre des actifs illiquides — les capitaux des entreprises —, afin de restaurer la confiance des déposants et éviter une course aux dépôts due à la contagion des comportements

¹ Bien que les sociétés anonymes représentent un peu plus de 3 % du total des sociétés françaises (M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, *Droit des sociétés*, 26^e éd., Litec, 2013, p. 286, n° 506), cette forme sociale s'impose pour les grandes entreprises dont les besoins en capitaux ne peuvent être assurés par un cercle restreint d'associés, et permet de rechercher les capitaux en faisant appel au public et en offrant aux épargnants, en échange de leurs investissements, des titres négociables (*Sociétés commerciales*, Mémento pratique Francis Lefebvre, 2014, p. 491, n° 37010).

² V. M. WAIBEL, *Iceland's Financial Crisis – Quo Vadis International Law*, *ASIL Insights* 2010, vol. 14, issue 5.

³ *Lehman Brother's bankruptcy, lessons learned for the survivors*, août 2009 : www.pwc.com.

⁴ M. SANTI, « Les banques ont-elles une responsabilité morale dans le déclenchement de la crise ? », *RD bancaire et fin.* 2014, n° 3, dossier 18, n° 7, qui dénonce un abus de la finance : « Dans le monde de la finance globalisée, la fraude n'est pas une anomalie : elle fait partie intégrante du système ».

⁵ Les fonds d'investissement alternatifs ont fait l'objet d'une définition juridique officielle par l'article 4 de la directive « AIFM » (*Alternative Investment Fund Manager*) n° 2011/61/UE du Parlement et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Ils sont donc « des organismes de placement collectif, y compris leurs compartiments d'investissement, qui lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs et ne sont pas soumis à agrément au titre de l'article 5 de la directive n° 2009/65/CE ».

⁶ F. BUSSIÈRE, « La directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs », *Bull. Joly Bourse* 2012, n° 6, p. 255. Notons que dans l'Union européenne, les fonds d'investissement alternatifs gèrent près de 2 200 milliards d'euros, soit 18 % du PIB (B. FRANÇOIS, « Présentation de la directive AIFM et de l'ordonnance française du 25 juillet 2013 transposant celle-ci », *RTDF* 2013, numéro spécial « Colloques », p. 3, et « Colloque international sur la transposition de la directive AIFM », *RD bancaire et fin.* 2014, n° 1, alerte 6).

⁷ La crise systémique est définie comme étant « un événement soudain et généralement inattendu [qui] secoue les marchés financiers et les empêche d'acheminer efficacement le flux de capitaux là où les opportunités d'investissement sont les meilleures » (F. MISHKIN, cité par Ch. BORDES, « Les banques et le filet de sécurité contre le risque systémique », in *Les banques entre droit et économie*, LGDJ, 2006, p. 177 et s.).

⁸ C'est notamment le cas des banques Northern Rock et Royal Bank of Scotland au Royaume-Uni.

des déposants⁹. Quant à l'injection de fonds publics dans les banques, elle a été mise en œuvre à hauteur de plusieurs milliards d'euros lorsque d'autres secteurs de l'économie étaient laissés de côté¹⁰. En Europe, entre octobre 2008 et la fin de l'année 2010, le total des aides apportées par les gouvernements aux établissements financiers représentait 36,7 % du PIB de l'Union européenne¹¹.

Afin d'éviter qu'une nouvelle crise systémique se reproduise, les États ont élaboré un arsenal juridique destiné à prévenir toute défaillance économique des grandes sociétés, à savoir les sociétés anonymes cotées en bourse, les établissements financiers et les fonds d'investissement alternatifs. Ainsi, aux États-Unis, le *Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, adopté le 21 juillet 2010, pose comme principe général que les contribuables américains ne financeront pas les coûts relatifs à une nouvelle crise financière. Dans ce cadre, ont notamment été créés une autorité de protection des consommateurs (*Consumer Financial Protection Bureau*), un comité de protection des investisseurs (*Investor Advisory Committee*), un *Office for the Investor Advocate* chargé d'assister les investisseurs en difficulté, un programme de dénonciation (*whistleblower*), un bureau de la notation de crédit (*Office of Credit Rating*) chargé de la régulation de l'activité de notation, et enfin un conseil de stabilité financière (*Financial Stability Oversight Council*) ayant pour mission d'identifier les risques systémiques. Dans le cadre de l'application du *Dodd Frank Act*, une règle dite *Volcker* prévoit d'abord la séparation des activités les plus risquées de celles qui sont couvertes par la garantie publique, ensuite une restriction des investissements bancaires dans les *hedge funds* et les fonds de capital-investissement (*private equity*) avec un taux maximal fixé à 3 % du capital de ces fonds, et enfin une limitation de la taille des banques : en cas de fusion, la nouvelle société ne doit pas représenter plus de 10 % des parts du marché.

En Europe, un régime de résolution des défaillances des établissements de crédit et des entreprises d'investissement est actuellement en négociation entre le Parlement, le Conseil et la Commission européenne¹². Directement inspiré de celui en vigueur aux États-Unis depuis le *Dodd Frank Act*, il cherche à trouver un point d'équilibre entre deux exigences contradictoires : la préservation des actifs de la banque dans le cadre d'une liquidation ordonnée, d'une part, et la prévention des effets de contagion et du risque systémique, d'autre part.

Mais pour l'heure, un ensemble de règles introduit une nouvelle régulation prudentielle¹³ à travers ce qu'il est communément appelé le « paquet CRD IV »¹⁴ : la directive n° 2013/36/UE du Parlement et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement — dite directive CRD 4 —, et le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement et du Conseil du 26 juin 2013 — dit règlement CRR¹⁵ —, concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement. Dès lors, l'ordonnance française n° 2014-158 du 20 février 2014¹⁶, portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière financière, a transposé la directive CRD 4 et adapté le droit français au règlement CRR en modifiant certaines dispositions

⁹ Ch. BORDES, « Les banques et le filet de sécurité contre le risque systémique », op. cit.

¹⁰ B. LECOURT, « Le gouvernement d'entreprise dans les banques : lorsque le droit des sociétés doit s'adapter au droit bancaire (transposition de la directive "CRD 4") », *Rev. sociétés* 2014, p. 335.

¹¹ H. et A. de VAUPLANE, « La gouvernance des banques à l'issue de la crise du système financier », in *Mélanges en l'honneur et à la mémoire de Philippe Bissara*, ANSA, 2013, n° 205, p. 359.

¹² COM/2012/0280 final.

¹³ La régulation prudentielle est définie comme étant un « ensemble de dispositions qui tendent à prévenir un accroissement trop important des risques pris par les professionnels dans leur activité bancaire ou financière, pour préserver tant la sécurité de la clientèle de ces professionnels que le bon fonctionnement du système bancaire et financier et, au-delà, l'équilibre de l'économie » (M.-M. VEVERKA, et E. FERNANDEZ-BOLLO, *JCl. Banque-Crédit-Bourse*, mai 2006, Fasc. n° 60 : Autorité de contrôle des institutions bancaires et financières. — Statut, n° 2).

¹⁴ *Capital Requirements Directive*.

¹⁵ *Capital Requirements Regulation*.

¹⁶ Décr. n° 2014-785 du 8 juillet 2014 relatif au seuil prévu à l'article L. 511-47 du Code monétaire et financier, JO n° 0158 du 10 juillet 2014, p. 11447.

du Code monétaire et financier. L'article L. 511-1 prévoit ainsi la séparation des services bancaires et crée, d'une part, des établissements de crédit agréés pour recevoir des fonds du public et octroyer du crédit, et d'autre part, des sociétés de financement qui conduisent seulement des opérations de crédit. Ces dernières ne pourront plus se refinancer auprès de la Banque centrale européenne. Par ailleurs, la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013¹⁷ interdit aux établissements de crédit, aux compagnies financières et aux compagnies financières holding mixtes dont les activités sur instruments financiers dépassent des seuils fixés par décret, d'effectuer certaines opérations autrement que par l'intermédiaire d'une filiale dédiée. Celle-ci ne pourra recevoir de dépôts couverts par la garantie des dépôts. Les plus grandes banques françaises devront alors filialiser leurs opérations sur instruments financiers pour compte propre de l'établissement, ainsi que toute opération pour compte propre non garantie par des sûretés et conclue avec des organismes de placement collectifs à effet de levier et autres véhicules similaires¹⁸. L'objectif affiché de cette obligation de cloisonner certaines activités dans une filiale dédiée est de « garantir la stabilité financière et la solvabilité à l'égard des déposants, leur absence de conflits d'intérêts avec leurs clients et leur capacité à assurer le financement de l'économie »¹⁹. Le paquet CRD IV impose également aux établissements bancaires et financiers de respecter des ratios prudentiels calculés en fonction du niveau de leurs fonds propres et de leur exposition aux risques²⁰. Les filiales dédiées devront elles aussi respecter des ratios prudentiels sur base individuelle, et les établissements de crédit devront les exclure du périmètre de consolidation. Elles seront donc traitées comme des entités tierces aux groupes pour l'application de la réglementation des grands risques. Enfin, toute souscription par la maison mère à une augmentation de capital de la filiale devra obtenir l'autorisation de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

Les activités des fonds d'investissement alternatifs ont également fait l'objet d'un encadrement plus sévère. La directive AIFM exige ainsi des gestionnaires un niveau minimal de capital initial et de fonds propres²¹. Le capital initial doit être d'au moins 125 000 euros²². De plus, un montant de fonds propres supplémentaires est exigé lorsque les portefeuilles des fonds d'investissement alternatifs gérés par le gestionnaire excèdent 250 millions d'euros²³. Pour finir, la directive AIFM ajoute que les sociétés de gestion, « pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle auxquels sont exposés les gestionnaires dans le cadre des activités qu'ils exercent [...] doivent soit disposer de fonds propres supplémentaires d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité pour négligence professionnelle ou être couverts par une assurance de responsabilité civile professionnelle ».

Il est aisé de constater que les mesures prises par les États constituent un véritable arsenal destiné à prévenir tout risque systémique. Or, si certaines difficultés financières prennent naissance dans un contexte économique fragile²⁴, d'autres, en revanche, sont le résultat de fautes de gestion ou de défaillances dans la mission de contrôle, directement imputables aux dirigeants.

¹⁷ JO 27 juill. 2013, p. 12530.

¹⁸ Des exceptions sont toutefois prévues. Les établissements de crédit pourront notamment, dans certains cas, négocier directement des instruments financiers pour compte propre. Il s'agit principalement d'autoriser les activités qui répondent aux besoins des clients ou qui permettent de couvrir les risques des établissements.

¹⁹ Loi du 26 juillet 2013, art. 2.

²⁰ Les économistes distinguent trois grands types de risques bancaires : le risque de crédit ou risque de défaut, lié aux prêts octroyés, le risque de taux lié aux taux d'intérêt pratiqués qui, en cas de forte hausse inattendue, peuvent mettre en difficulté les banques trop exposées à ce risque, et enfin le risque de marché lié aux opérations sur les marchés de produits dérivés ou des changes (Ch. BORDES, « Les banques et le filet de sécurité contre le risque systémique », *op. cit.*).

²¹ Directive AIFM, art. 9.

²² Ce capital est porté à 300 000 euros pour les fonds d'investissement alternatifs autogérés.

²³ Dans ce cas, un montant supplémentaire de 0,02 % du montant du portefeuille excédant 250 millions d'euros est exigé, en sachant que le montant du capital ne peut excéder dix millions d'euros.

²⁴ Que l'on pense notamment à la déflation des années 1930, aux chocs pétroliers de années 1970, aux krachs de 1987 et de 1991, à la crise asiatique de 1997, à la banqueroute russe de 1998 et à la crise argentine de 2000.

Que l'on se souvienne seulement de l'affaire Vivendi Universal²⁵, de l'affaire Madoff — du nom du banquier américain ayant recouru à la pyramide de Ponzi dans un but purement spéculatif²⁶ —, ou encore de l'affaire Kerviel dans laquelle trois *class actions* (actions de groupe) ont été intentées contre la Société Générale, son P.-D.G. et l'un de ses administrateurs²⁷.

Face aux nouvelles mesures de prévention des défaillances financières, dont certaines ne sont pas encore en vigueur, il apparaît légitime de se poser la question de savoir si les arsenaux juridiques mis en place prévoient une responsabilisation plus accrue des dirigeants.

Au terme d'une recherche menée en ce sens, il faut remarquer qu'en cas de liquidation judiciaire révélant une faute de gestion ayant conduit à une insuffisance d'actif, la responsabilité des dirigeants n'est que théorique. En effet, si des cas de responsabilité civile et pénale sont prévus par les lois des différents pays, en pratique, toutefois, les actions sont rarement intentées pour amener les dirigeants à répondre de leurs fautes et notamment à réparer le préjudice subi par la société. Les ministères publics peinent d'autant plus à poursuivre les dirigeants que certaines banques avaient été estimées « *too big to fail* »²⁸. Les responsabilités sont d'autant moins recherchées dans un contexte où des systèmes d'assurance privée de responsabilité civile, importés d'outre-Atlantique, sont admis par les tribunaux afin d'inciter les dirigeants à prendre les risques financiers inhérents à leurs fonctions, sans craindre les foudres de la justice. Ainsi, il est constaté une difficile mise en œuvre de la responsabilité des dirigeants (I).

Sans doute cette mise en cause n'a-t-elle pas lieu d'être grâce à la prévention, en amont, des difficultés. En effet, lorsque la société est *in bonis*, un cadre juridique prévoit un gouvernement des sociétés²⁹ essentiellement fondé sur un système collégial, censé prévenir toute défaillance qui créerait un risque systémique. Un tel gouvernement permet de responsabiliser tous les acteurs de la vie économique de la société : directeurs généraux, membres du directoire, membres du conseil d'administration et du conseil de surveillance, et même les actionnaires. Il s'agit d'une véritable responsabilisation préventive des dirigeants (II).

I. LA DIFFICILE MISE EN ŒUVRE DE LA RESPONSABILITÉ DES DIRIGEANTS

En théorie, lorsque la procédure de liquidation judiciaire d'une société fait apparaître une insuffisance d'actif due à une faute de gestion, plusieurs textes prévoient la mise en jeu de la responsabilité civile et/ou pénale des dirigeants. Mais en pratique, les actions sont rarement intentées (A). Quand bien même elles le sont, des systèmes d'assurances de responsabilité sont admis par les tribunaux, ce qui contribue à la déresponsabilisation des dirigeants (B).

²⁵ Dans laquelle les dirigeants étaient accusés de délit d'initié, de diffusions d'informations fausses ou trompeuses et d'abus de biens sociaux (Lire not. F. STASIAK, « Affaire Vivendi Universal : condamnation des dirigeants pour infractions boursières », *RSC* 2012, p. 571).

²⁶ La pyramide de Ponzi, du nom de son inventeur, un banquier d'origine italienne des années 1920, est un mécanisme financier consistant à promettre et à servir à des investisseurs des revenus élevés, lesquels ne peuvent être payés que par des prélèvements sur les apports de futurs investisseurs. Le procédé est nécessairement voué à un échec qui survient lorsque l'initiateur de la pyramide a épuisé la population des souscripteurs qu'il peut solliciter. Pour une synthèse, lire J.-H. ROBERT, « L'affaire Madoff et ses suites », *RTDF* 2013, numéro spécial, p. 69.

²⁷ Une (08 CV 2495) introduite le 5 mars 2008, une autre le 14 mars 2008, et une troisième (08 CV 2901) le 19 mars 2008 (J. EL AHDAB, « La prise en charge financière par la société de la responsabilité de ses dirigeants : vers un modèle américain ? », *Rev. sociétés* 2008, p. 239 et s., note n° 131). Pour une synthèse, lire V. WESTER-OUISSE, « Responsabilité civile et responsabilité pénales pour dommages boursiers : troublante affaire Kerviel », *RCA* 2013, n° 5, dossier 32.

²⁸ Litt. « trop gros pour faire faillite ». Cette théorie économique décrit la situation d'un établissement financier dont la liquidation aurait des conséquences systémiques désastreuses sur l'économie.

²⁹ Le terme est issu de la terminologie anglo-saxonne *corporate governance*. C'est ainsi qu'il est plus courant de lire sous la plume des auteurs spécialistes la traduction littérale « gouvernance d'entreprise ».

A. Des actions en responsabilité rarement intentées

Sur la mise en œuvre de la responsabilité des dirigeants ayant commis des fautes de gestion contributives d'une liquidation judiciaire, les dispositions légales sont légion, tant en matière civile qu'en matière pénale.

Ainsi, l'article L. 651-2 du Code de commerce prévoit que « lorsque la liquidation judiciaire d'une personne morale fait apparaître une insuffisance d'actif, le tribunal peut, en cas de faute de gestion ayant contribué à cette insuffisance d'actif, décider que le montant de cette insuffisance d'actif sera supporté, en tout ou en partie, par tous les dirigeants de droit ou de fait, ou par certains d'entre eux, ayant contribué à la faute de gestion. En cas de pluralité de dirigeants, le tribunal peut, par décision motivée, les déclarer solidairement responsables ». Devant les juridictions commerciales, la responsabilité délictuelle peut également être recherchée sur le fondement des articles 1382 et 1383 du Code civil, mais seulement par un créancier de la société en difficulté ou un associé, et pour des faits antérieurs au jugement d'ouverture de la procédure collective. Si le créancier demandeur doit justifier d'un préjudice personnel distinct de celui des autres créanciers — lequel est inhérent à la procédure —, et rapporter l'existence d'une faute séparable des fonctions de gérance³⁰, l'associé, quant à lui, doit établir un préjudice distinct de celui subi par la société³¹. Une telle action de droit commun n'est recevable qu'en l'absence d'insuffisance d'actif car si une faute commise par les dirigeants a contribué à une insuffisance d'actif, l'action en responsabilité ne peut être exercée que sur le fondement de l'article L. 651-2 du Code de commerce³². C'est ainsi que la Cour de cassation juge que l'action en responsabilité pour insuffisance d'actif — anciennement dénommée action en comblement de passif — ne se cumule, au cas où la procédure fait apparaître une insuffisance d'actif, ni avec l'action en responsabilité des dirigeants propre au droit des sociétés, ni avec l'action en responsabilité de droit commun des articles 1382 et 1383 du Code civil³³. L'exclusivité de l'action en comblement de l'insuffisance d'actif entraîne dès lors l'impossibilité de la cumuler avec celle fondée sur les articles 1382 et 1383 du Code civil³⁴. Les actions étant d'ailleurs ouvertes à des catégories différentes de demandeurs, il est plus exact d'évoquer un concours qu'un cumul d'actions³⁵.

Parallèlement, le Code de commerce énonce des sanctions pénales punissant l'abus de biens sociaux et la banqueroute. Le premier délit consiste, pour les dirigeants mis en cause, à « faire, de mauvaise foi, des biens ou du crédit de la société, un usage qu'ils savent contraire à l'intérêt de celle-ci, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement »³⁶, et la banqueroute, définie à l'article L. 654-2 du

³⁰ Com., 16 avr. 1991, *Bull. Joly* 1991, p. 705, note J.-J. DAIGRE ; *Rev. sociétés* 1992, p. 102, note Y. CHAPUT ; *D.* 1995, p. 390, note F. DERRIDA. — Com., 7 mars 2006, n° 04-16.536 ; *Bull. civ. IV*, n° 61 ; *D.* 2006, AJ, 857, obs. A. LIENHARD. — Voir également, pour la reconnaissance d'un préjudice subi par le créancier, Com., 11 oct. 1994, *Bull. civ. IV*, n° 281, p. 225. — Com., 19 déc. 1995, *Bull. civ. IV*, n° 309, p. 283.

³¹ Com., 9 mars 2010, n° 08-21.547 ; *Bull. civ. IV*, n° 48 ; *D.* 2010, AJ, 761, obs. A. LIENHARD.

³² Cela était déjà le cas sous l'empire de la loi du 25 janvier 1985. En ce sens, lire M.-C. PINIOT, « Responsabilité civile des dirigeants sociaux. Non-cumul du droit des sociétés et du droit des procédures collectives », *RJDA* 1995/7, p. 639 : « L'ouverture d'une procédure collective emporte, pour les dirigeants sociaux, attraction et même absorption des règles de leur responsabilité par le régime dérogatoire organisé par la loi de 1985, tant en ce qui concerne les fautes de nature à engager leur responsabilité, que les personnes susceptibles de la mettre en cause et le préjudice donnant lieu à réparation ».

³³ Com., 28 févr. et 20 juin 1995, *Bull. civ. IV*, n° 60, p. 57 et n° 187, p. 174 ; *D.* 1995, p. 390, obs. F. DERRIDA ; *RJDA* 1995/7, n° 904 ; *RTD com.* 1995, p. 663, note J.-P. HAEHL. — Paris, 4 juill. et 15 sept. 1995, *D. aff.* 1995, p. 90 et 25.

³⁴ Com., 28 févr. 1995 et 20 juin 1995, n° 93-12.810 ; *Bull. civ. IV*, n° 60, p. 57 et n° 187, p. 174 ; *D.* 1995, p. 390, obs. F. DERRIDA ; *RTD com.* 1995, p. 663, note J.-P. HAEHL ; *D. aff.* 1995, p. 25 et 90.

³⁵ E ce sens, F. POLLAUD-DULIAN, « De quelques avatars de l'action en responsabilité civile dans le droit des affaires », *RTD com.* 1997, p. 349 et s. : « Souvent, on parle de cumul, mais en réalité, il est rare que le demandeur puisse cumuler des actions. Il est même rare qu'il puisse choisir entre plusieurs actions. Il s'agit plutôt de concours, c'est-à-dire d'actions en responsabilité intentées par des demandeurs différents contre une même personne ».

³⁶ C. com., art. L. 242-6, al. 1^{er}, 3°.

Code de commerce, est caractérisée dans des « malversations dans le but de différer l'ouverture de la procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, qu'elles aient ou non pour effet d'aggraver le déficit »³⁷. S'agissant de ces deux délits, les actions introduites contre les dirigeants se cumulent aisément avec l'action fondée sur l'article L. 651-2 du Code de commerce. En effet, la jurisprudence rappelle que l'action indemnitaire exercée par le liquidateur contre les dirigeants condamnés pour abus de biens sociaux et pour banqueroute présente une cause et un objet différents de celle tendant à rechercher leur responsabilité pour insuffisance d'actif, pendante devant la juridiction commerciale³⁸.

Par ailleurs, tant en matière de responsabilité civile que pénale, les juges sont unanimes à sanctionner aussi bien les dirigeants de droit que les dirigeants de fait³⁹. En matière bancaire, la notion de dirigeant de droit et de dirigeant de fait est la même qu'en droit commun⁴⁰.

La responsabilité pour insuffisance d'actif étant appréciée selon le droit commun, les juges doivent identifier une faute, un dommage et le lien de causalité entre la faute et le dommage, étant

³⁷ D. PASCAL, *Rép. dr. pén. et pr. pén.*, V° Banqueroute, 2006, n° 1. L'article L. 654-2 du Code de commerce identifie plus précisément le fait d'« avoir, dans l'intention d'éviter ou de retarder l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire, soit fait des achats en vue d'une revente au-dessous du cours, soit employé des moyens ruineux pour se procurer des fonds » (1°), d'« avoir détourné ou dissimulé tout ou partie de l'actif du débiteur » (2°), d'« avoir frauduleusement augmenté le passif du débiteur » (3°), d'« avoir tenu une comptabilité fictive ou fait disparaître des documents comptables de l'entreprise ou de la personne morale ou s'être abstenu de tenir toute comptabilité lorsque les textes applicables en font obligation » (4°), ou enfin d'« avoir tenu une comptabilité manifestement incomplète ou irrégulière au regard des dispositions légales ».

³⁸ Crim., 31 mai 2006, n° 05-86.396, Juris-Data n° 2006-034488.— Voir également Com., 29 févr. 2000, Bull. civ. IV, n° 42 ; *Bull. Joly* 2000, 597, note B. SAINTOURENS ; *D. aff.* 2000, AJ, 158, obs. A. LIENHARD, qui admet qu'une condamnation pénale pour abus de biens sociaux n'exclut pas une condamnation au titre d'une insuffisance d'actif.— À l'inverse, une condamnation pour insuffisance d'actif n'empêche pas l'exercice d'une action civile pour banqueroute et abus de biens sociaux : Crim., 21 nov. 2001, *RJDA* 2002, n° 3, n° 287.

³⁹ Ainsi en est-il en matière d'abus de biens sociaux (Crim., 3 mai 1967, n° 66-92.965, Bull. crim., n° 148, concernant le président du conseil d'administration d'une banque qui a consenti des avances à une société dirigée par son frère, en violation des statuts de cet établissement de crédit) et de banqueroute (Crim., 7 déc. 1992, n° 92-80.627 ; Bull. crim., n° 402.— Crim., 26 sept. 2001, *Dr. sociétés* 2002, n° 91, obs. J.-P. LEGROS.— Crim., 17 nov. 2004, *Dr. pén.* 2005, n° 61, obs. J.-H. ROBERT). En ce qui concerne l'action en responsabilité pour insuffisance d'actif, c'est le législateur lui-même qui pose le principe à l'article L. 651-2, al. 1^{er}. Les dirigeants de droit s'entendent des « organes légaux de la personne morale, régulièrement désignés » (Ch. HANNOUN, *JCl. Procédures collectives*, Fasc. 2905 : Redressement et liquidation judiciaires.— Dirigeants sociaux. Sanctions patrimoniales.— Responsabilité pour insuffisance d'actif. Obligation aux dettes sociales, n° 14), à savoir les présidents de conseils d'administration (Com., 25 juin 1991, n° 88-14.373, inédit), les administrateurs et membres des directoires (Com., 15 janv. 1974, *BRDA* 1979, n° 9, p. 12), ou encore les directeurs généraux adjoints (Com., 3 mars 1981, *JCP G* 1982, II, 19754 ; *RTD com.* 1982, p. 463, n° 7, obs. MERLE ; *Rev. sociétés* 1982, p. 564, note HÉMARD). Quant aux dirigeants de fait, ce sont les personnes physiques ou morales qui, s'immisçant dans les fonctions de directeur, accomplissent des actes positifs de gestion ou de direction en toute indépendance (Com., 12 juill. 2005, n° 02-19.860 ; Juris-Data n° 2006-029487 ; Bull. civ. IV, n° 174.— Com., 30 mai 2006, n° 05-14.958 ; Juris-Data n° 2006-033831.— Com., 27 juin 2006, n° 04-15.831 ; Juris-Data n° 2006-034269 ; *D.* 2006, p. 2534, note R. DAMMANN et J. PASZKUDZKI.— Voir également J.-L. RIVES-LANGE, « La notion de dirigeant de fait au sens de l'article 99 de la loi du 13 juillet 1967 sur le règlement judiciaire et la liquidation des biens », *D.* 1975, chron., p. 41). Aussi en est-il de l'investisseur qui, par ses interventions, dépasse un simple rôle de conseil technique et financier et exerce en fait un pouvoir de direction sur les organes de gestion de la société conseillée, placés ainsi en état de dépendance (Com., 6 févr. 2001, Juris-Data n° 2001-008025), des membres du conseil de surveillance lorsqu'ils ont exercé une activité positive (Com., 12 juill. 2005, *JCP G* 2006, I, 115, n° 8, J.-J. CAUSSAIN, F. DEBOISSY et G. WICKER ; *D.* 2005, p. 2071, A. LIENHARD ; *Bull. Joly* 2006, p. 22, § 4, avis Av. gén. Lafortune et note B. SAINTOURENS ; *Rev. proc. coll.* 2006, p. 290, n° 2, obs. A. MARTIN-SERF), de l'associé fondateur qui paie les fournisseurs de ses propres deniers (Com., 28 oct. 2008, n° 07-16.779 ; Juris-Data n° 2008-045600), de celui qui, sans être administrateur, participe aux délibérations du conseil d'administration (Com., 24 janv. 1984, Bull. civ. IV, n° 31), de la société mère qui exerce une influence prédominante sur sa filiale et dispose ainsi d'une autorité de fait (Com., 6 juin 2000, n° 96-21.134 ; Juris-Data n° 2000-002567), du conseil juridique, quand bien même son statut lui interdit l'exercice d'une activité commerciale (Com., 14 mai 1996, n° 93-13.059), ou encore du banquier ayant choisi une personne physique exerçant sous son emprise des pouvoirs de direction dans la société en difficulté (Com., 27 juin 2006, n° 04-15.831 ; Juris-Data n° 2006-034269 ; *D.* 2006, p. 2534, note R. DAMMANN et J. PASZKUDZKI).

⁴⁰ Ch. LÉGUEVAQUES, *Droit des défaillances bancaires*, Economica, 2002, p. 507 et s., n° 984 et s.

entendu que la faute ne peut être qu'une faute de gestion. Selon une partie de la doctrine, la faute de gestion, plus large que la faute dans la gestion, peut être un acte positif ou une abstention, volontaire ou d'imprudence, légère ou dolosive ⁴¹. Elle consiste dans la mauvaise appréciation de la situation ⁴². D'aucuns considèrent que toute situation critiquable peut constituer une faute de gestion ⁴³, et qu'au fond, « la faute de gestion révèle plutôt l'entêtement dans l'erreur » ⁴⁴. C'est donc cette faute de gestion qui est exigée dans le cadre de l'action pour insuffisance d'actif. S'agissant des administrateurs des sociétés anonymes, le désintérêt, l'absence d'un contrôle sérieux de l'administration de la société est considérée comme une faute de gestion par les tribunaux ⁴⁵. Le dommage, quant à lui, dans le droit des procédures collectives, consiste dans l'insuffisance d'actif que le tribunal apprécie au jour où il statue ⁴⁶.

Les fondements de la responsabilité pour insuffisance d'actif peuvent être recherchés dans la faute, mais aussi dans le risque. Certains auteurs considèrent ainsi que la notion de risque comme fondement de la responsabilité joue un rôle dans la sévérité que la jurisprudence manifesterait notamment à l'égard des établissements financiers. M. le professeur Rives-Lange et Mme le professeur Contamine-Raynaud estiment, en ce sens, que « les banques représentent une puissance économique considérable et se livrent à une activité à risque contre laquelle il convient de protéger la société. Si la création d'un risque n'entraîne pas en droit français *ipso facto*, la responsabilité de son auteur, elle incite les juges à se montrer plus sévères dans l'appréciation des fautes commises » ⁴⁷. M. le professeur Pollaud-Dulian, quant à lui, pose la question de savoir si « à travers le choix de la personne poursuivie en responsabilité civile, on ne recherche pas une entreprise solvable susceptible d'assumer le montant des réparations, davantage qu'un responsable véritablement fautif. Même si ce phénomène reste marginal, il traduirait une incursion de la garantie ou du risque dans un secteur de responsabilité toujours dominé par la faute » ⁴⁸. C'est en tout cas la solution admise dans les systèmes anglo-saxons qui recherchent la responsabilité dans la personne des *deep pockets*, plus solvables. Les dirigeants des sociétés anonymes sont donc traités sur un pied d'égalité, qu'ils gèrent un établissement de crédit, un fonds d'investissement ou une société commerciale classique ⁴⁹.

La plupart des systèmes de droit étrangers prévoient également la mise en jeu de la responsabilité des dirigeants en cas d'insuffisance d'actif causée par une faute de gestion. Ainsi, la

⁴¹ F. DERRIDA, P. GODE et J.-P. SORTAIS, *Redressement et liquidation judiciaires des entreprises*, 3^e éd., Dalloz, 1991, p. 439.

⁴² M. PARIENTE, « L'action en comblement d'insuffisance d'actif : définition de la faute de gestion et nature juridique de l'action », *Rev. sociétés* 1994, p. 778 et s.

⁴³ J. BLANCHARD, *Revue des procédures collectives*, 1993, p. 584.

⁴⁴ D. TRICOT, « La responsabilité des dirigeants d'entreprise en France », *Les Petites Affiches* 2007, n° 249, p. 54 et s.

⁴⁵ Com., 25 mars 1997, n° 95-10.995, *Droit et Patrimoine*, juin 1997, p. 89, n° 1703, obs. J.-P. BERTREL, *RJDA*, 7/1997, n° 966.— Voir égal. Com., 30 mars 2010, n° 08-17.841, *JurisData* n° 2010-002958 ; *D.* 2010, p. 960, qui énonce que lorsque le conseil d'administration ou le directoire d'une société anonyme prend une décision fautive, chaque membre qui y participe commet une faute individuelle. L'administrateur qui souhaite éviter d'être associé à la faute du conseil d'administration doit « démontrer qu'il s'est comporté en administrateur prudent et diligent ». L'arrêt fait donc peser une présomption de faute sur les administrateurs en cas de décision fautive du conseil. Il rejoint en cela la décision que la Cour de cassation avait rendue, dans la même affaire, le 6 décembre 2005 (Bull. civ. 2005, IV, n° 239 ; *Bull. Joly Bourse* 2006, p. 31, note Th. BONNEAU ; *D.* 2006, p. 136, obs. V. AVENA-ROBARDET ; *RTD com.* 2006, p. 177, obs. D. LEGEAIS.— Lire égal. D. ROBINE, « Faillite de banque : recours du Fonds de garantie des dépôts », *Act. proc. coll.* 2006, p. 1 ; *RD bancaire et fin.* 2006, comm. 51, obs. F. J. CRÉDOT et Th. SAMIN).

⁴⁶ Com. 18 févr. 1992, *RJDA* 1992/5, n° 521.

⁴⁷ J.-L. RIVES-LANGE et M. CONTAMINE-RAYNAUD, *Droit bancaire*, 6^e éd., Dalloz 1995, n° 168, p. 153.

⁴⁸ F. POLLAUD-DULIAN, « De quelques avatars de l'action en responsabilité civile dans le droit des affaires », op. cit. Cela apparaît d'ailleurs dans les actions dirigées contre les établissements de crédit des entreprises soumises à une procédure collective (not. Paris 6 janv. 1977, *D.* 1977, IR, 44, obs. M. VASSEUR ; *JCP* 1977, II, 18689, obs. J. STOUFFLET ; *Banque* 1977, p. 476, obs. MARIN).

⁴⁹ Aucune atténuation de responsabilité n'est observée à l'égard des dirigeants de banques au motif qu'il serait plus difficile d'évaluer un produit financier complexe qu'un produit industriel : « bien au contraire, le banquier est considéré comme un professionnel du risque : on attend de lui qu'il les maîtrise mieux qu'une entreprise quelconque » (Ch. NOYER, « Les banques se gouvernent-elles comme d'autres entreprises ? », in *Les banques entre droit et économie*, op. cit., p. 315, n° 966).

jurisprudence américaine connaît la doctrine du *piercing of corporate veil* ou du *lifting of corporate veil*⁵⁰ qui consiste à lever l'écran de la personnalité morale, notamment pour rétablir l'égalité des créanciers dans une procédure collective⁵¹. Au Royaume-Uni, l'exception de *lifting of corporate veil* est rarement appliquée⁵². Elle ne l'est que pour sanctionner les actes illicites commis par les actionnaires au nom de la société⁵³. En effet, nombre de dirigeants, associés et administrateurs abusent de la personnalité morale. La doctrine du *lifting of corporate veil* agit donc comme un garde-fou⁵⁴. En revanche, une fois que le *director* sait ou devrait savoir qu'il n'existe pas de chance raisonnable d'éviter la liquidation de la société, il est tenu de faire ce qui est raisonnable afin de minimiser le préjudice des créanciers. S'il continue à endetter l'entreprise, il encourt le risque d'être poursuivi par le syndic pour *wrongful trading* et d'être condamné à contribuer aux pertes de la société et indemniser les créanciers⁵⁵.

Le droit belge connaît également l'équivalent de notre action en responsabilité pour insuffisance d'actif. Le Code belge des sociétés prévoit ainsi en son article 530, § 1, qu'« en cas de faillite de la société et d'insuffisance de l'actif et s'il est établi qu'une faute grave et caractérisée dans leur chef a contribué à la faillite, tout administrateur ou ancien administrateur, ainsi que toute autre personne qui a effectivement détenu le pouvoir de gérer la société, peuvent être déclarés personnellement obligés, avec ou sans solidarité, de tout ou partie des dettes sociales à concurrence de l'insuffisance d'actif »⁵⁶.

Le droit allemand, en revanche, ne met à la charge du directoire aucune obligation de combler le passif⁵⁷. La seule responsabilité des dirigeants consiste à déposer le bilan dans les délais impartis, et une faute de gestion commise avant le dépôt de bilan ne justifie qu'une demande de la société envers ses dirigeants. Mais aucun fondement spécifique n'existe à la responsabilité des dirigeants envers la société en difficulté. Néanmoins, si le manquement à l'obligation de saisine aux fins d'ouverture de la procédure de redressement judiciaire a conduit à la cessation des paiements ou au surendettement de la société, le préjudice sera en théorie double : le préjudice principal de la société et le préjudice spécifique né de la tardiveté de la saisine. Le conseil de surveillance, quant à lui, engage sa responsabilité s'il n'a pas réagi aux fautes évidentes du directoire et n'a par conséquent pas pu éviter l'état d'insolvabilité de la société. Le conseil de

⁵⁰ J. MACEY and J. MITTS, « The Three Justifications for Piercing the Corporate Veil », in *John M. Olin Center for Studies in Law, Economics and Public Policy*, Research paper no. 488. La règle est définie comme suit : « Piercing the corporate veil is not a principle but a process by which the court remove the cover of separate from the corporation to find out the person who is working behind it » (J. MCKAY, *AG Equitycorp Industries Group Ltd* [1996] 1 NZLR (CA), cité par L. Ch. BISWAS, « Approach of the UK Court in Piercing Corporate Veil », January 13, 2011, p. 3, <http://ssrn.com/abstract=2438217>).

⁵¹ Par exemple, extension à la société mère de la procédure introduite contre sa filiale : les créanciers de la filiale peuvent déclarer leurs créances contre la société mère.

⁵² L. Ch. BISWAS, « Approach of the UK Court in Piercing Corporate Veil », op. cit., p. 5 et s.

⁵³ Ibidem, p. 7 : « If it is appeared to the court that the company is nothing else but the agent of the shareholders in that case they will pierce the veil. If it does not appear so, the court will never lift the corporate veil ».

⁵⁴ Ibidem, p. 4 : « Owing to the opportunity of corporate personality many directors, shareholders and other responsible persons of the company abuse of this power. To defeat such kind of misuse the doctrine of lifting corporate veil works as a safeguard ».

⁵⁵ Insolvency Act 1986, art. 214.

⁵⁶ La faute grave étant « celle qu'un dirigeant raisonnablement prudent et diligent n'aurait pas commise et qui heurte les normes essentielles de la vie en société » (Comm. Bruxelles, 10 sept 1985, RDC 1987, p. 523.— Comm. Charleroi, 8 sept 1992, RPS 1993, p. 329), la faute caractérisée suppose que le comportement incriminé doit pouvoir être perçu comme gravement fautif par tout homme raisonnable (Y. de CORDT et F. MAGNUS, « Les sanctions du pouvoir en droit belge des sociétés », in *Le pouvoir dans les sociétés*, travaux de l'association Henri Capitant, Bruylant, 2012, p. 475). En revanche, la preuve que la faute a contribué à la faillite est suffisante, sans qu'il soit nécessaire de démontrer l'existence d'un lien de causalité entre la faute et l'insuffisance d'actif (Mons, 22 mars 1993, RPS 1993, p. 328.— Bruxelles, 22 mars 2005, JLMB 2006, p. 341.— Comm. Charleroi, 16 déc. 2008, RDC 2000, p. 642).

⁵⁷ Ch. TEICHMANN, « Le dirigeant d'Aktiengesellschaft en Allemagne », in *La direction des sociétés anonymes en Europe. Vers des pratiques harmonisées de gouvernance ?*, sous la dir. de Y. CHAPUT et A. LÉVI, Litec, 2008, p. 51 et s., n° 104.

surveillance est également responsable dans les hypothèses où il a eu connaissance de l'insolvabilité de la société et de la tardiveté du dépôt de bilan par le directoire⁵⁸.

Ainsi, comme chacun peut le constater, les textes sont assez sévères dans la sanction, tant civile que pénale, des manquements ayant contribué à l'insuffisance d'actif. Cependant, en pratique, il peut paraître regrettable que les actions soient rarement mises en œuvre. Ainsi, en 2002, aucun des hauts fonctionnaires à la tête des banques nationalisées en difficulté — Crédit Lyonnais, Worms, UIC Sofal, CDE — n'a été poursuivi sur ses deniers personnels. Mais, comme le fait remarquer un auteur, « il est vrai que, compte tenu des enjeux financiers en cause, une telle poursuite représente plus une vengeance qu'une véritable nécessité économique »⁵⁹. D'ailleurs, la seule fois où les juges avaient prononcé une condamnation de dirigeants à combler le passif, ce fut moins pour sanctionner que pour inciter les actionnaires à réagir en vue de contribuer à réparer le préjudice de la société liquidée. « Tirer d'abord et négocier ensuite »⁶⁰. En réaction de la décision judiciaire, les actionnaires personnes morales avaient spontanément fait une offre de contribution au comblement du passif. L'offre ayant été homologuée par le tribunal⁶¹, les demandeurs avaient mis fin aux poursuites civiles⁶². La dernière mise en cause des dirigeants concerne l'affaire Kerviel et a eu lieu aux États-Unis⁶³.

Si l'action en responsabilité pour insuffisance d'actif revêt, en pratique, un caractère anecdotique, l'action récursoire prévue au bénéfice du Fonds de garantie des dépôts, en revanche, est systématiquement intentée⁶⁴. La dernière action en date est celle engagée contre les dirigeants du Crédit Martiniquais et accueillie par la Cour de cassation le 30 mars 2010⁶⁵.

Parallèlement, il est tout aussi déplorable que la responsabilité pénale des dirigeants soit difficilement engagée. Le délit d'abus de biens sociaux, par exemple, s'il peut être caractérisé en matière bancaire⁶⁶, il obéit néanmoins à un régime dérogatoire au droit commun de l'infraction d'abus de biens sociaux. Ainsi, le tribunal de grande instance de Paris a-t-il jugé, le 14 avril 1999⁶⁷, que l'objet social fondamental d'une banque résidant dans la distribution de crédit à tout client, en conséquence, l'octroi par un établissement de crédit d'un concours à ses dirigeants ne

⁵⁸ Ch. TEICHMANN, « Le dirigeant d'Aktiengesellschaft en Allemagne », op. cit., p. 53 et s., n° 108. L'action avait été intentée contre 46 dirigeants de la banque Pallas Stern dont les fautes de gestion avaient été reconnues (Ch. LÉGUEVAQUES, *Droit des défaillances bancaires*, op. cit., p. 529, n° 1020).

⁵⁹ Ch. LÉGUEVAQUES, *Droit des défaillances bancaires*, op. cit., p. 509 et s., n° 986.

⁶⁰ L'expression est empruntée à Ch. LÉGUEVAQUES, *Droit des défaillances bancaires*, op. cit., p. 529, n° 1019.

⁶¹ Trib. com., Paris, 7 sept. 1998, n° RG 97 076614, n° PC 961200, 01/10/97, inédit.

⁶² On peut alors lire sous la plume des premiers juges que « l'obligation au comblement de l'insuffisance d'actif [...] a un caractère patrimonial et indemnitaire, que les dispositions de ce texte ne font pas obstacle à ce que les dirigeants de droit ou de fait des sociétés débitrices participent volontairement à l'apurement du passif même s'ils ne reconnaissent pas leur responsabilité et sans que celle-ci soit constatée ». Ainsi, selon le tribunal, la loi lui donne « la faculté, si les contributions sont effectives et s'il les estime suffisamment significatives, d'apprécier leur caractère satisfaisant au regard de l'article 180 de la loi du 25 janvier 1985, sans avoir à rechercher plus avant les responsabilités encourues ». Par la suite, « eu égard au caractère satisfaisant des offres et au comblement de l'insuffisance d'actif ainsi obtenu, le tribunal dira n'y avoir lieu à statuer plus avant au titre de l'article 180 à l'égard de quiconque et qu'en conséquence il conviendra de mettre fin aux opérations d'expertise devenues sans objet et de rejeter comme inutiles, inopérantes ou mal fondées, toutes conclusions plus amples ou contraires des parties et de les en débouter ». En revanche, l'action en comblement du passif ayant été engagée, il n'avait pas été possible aux dirigeants de transiger sur cette action (Ch. LÉGUEVAQUES, *Droit des défaillances bancaires*, op. cit., p. 531, n° 1024).

⁶³ Cf. supra, note n° 27.

⁶⁴ C. mon. fin., art. L. 312-6, al. 2 : « Le fonds de garantie peut engager toute action en responsabilité à l'encontre des dirigeants de droit ou de fait des établissements pour lesquels il intervient aux fins d'obtenir le remboursement de tout ou partie des sommes versées par lui ».

⁶⁵ Com., 30 mars 2010, pourvoi n° 08-17.841, D. 2010, p. 1678, obs. B. DONDERO ; *Rev. proc. coll.* 2010, n° 3, comm. 136, comm. Th. BONNEAU.

⁶⁶ Voir par exemple Trib. corr., 10 déc. 1976, JurisData n° 60053 ; *Rev. jur. comm.* 1978, p. 122, note CHEYRON : « Commet le délit d'abus de biens sociaux le gérant d'une banque qui utilise à des fins personnelles une partie de la clientèle, en se faisant remettre personnellement des fonds, tout en remettant des reçus sur des papiers de la société, qui était ainsi engagée à rembourser des sommes qu'elle n'avait pas encaissées ».

⁶⁷ TGI Paris, 11^e ch., 14 avr. 1999, *Gaz. Pal.* 2000, n° 50, p. 9, note C. TARDO-DINO.

peut *a priori* être présumé illicite. Dès lors, pour qu'un concours soit susceptible de recevoir la qualification d'abus de biens sociaux ou de crédit, il faut constater qu'au jour de sa conclusion, il a été accordé en faisant obstacle à la mission du contrôle interne concernant en particulier la prise des garanties possibles (sûretés économiques ou juridiques), eu égard à la nature de l'opération, en violation des règles prudentielles bancaires, et de manière contraire à l'intérêt social de la banque, l'opération devant impérativement présenter un caractère courant et être conclue à des conditions normales. Toutes ces circonstances font en effet peser un risque anormal et injustifié sur l'établissement de crédit.

En droit américain, la qualification pénale est souvent retenue. Aussi en est-il en matière de fausses déclarations sur la santé financière de l'entreprise – *False Statement Act* –, spécialement pour les sociétés cotées – *Securities Exchange Act* de 1934. Pour citer un autre exemple, la loi *Sarbanes-Oxley* de 2004 oblige le président-directeur général et le directeur financier d'une société cotée à certifier les comptes comme exacts et sincères, et à mettre en place les procédures de contrôle leur permettant de faire une telle déclaration sous peine d'amendes civile et pénale sévères ainsi que d'une peine d'emprisonnement allant jusqu'à vingt ans.

On peut également se poser la question de la responsabilité des associés, bien que le propre de la société par actions soit de limiter leur responsabilité. Cependant, en ce qui concerne les établissements de crédit, l'article 52, alinéa 1^{er}, de la loi du 24 janvier 1984, donne au gouverneur de la Banque de France la faculté d'inviter les actionnaires à fournir à l'établissement de crédit le soutien qui lui est nécessaire en cas de défaillance financière. Toutefois, la Cour d'appel de Paris a jugé que la prérogative reconnue par l'article 52, alinéa 1^{er}, « n'est pas juridiquement contraignante, dès lors que le texte ne prévoit aucune sanction contre l'actionnaire qui n'a pas répondu positivement à « l'invitation » et que les engagements d'un associé ne peuvent être augmentés sans le consentement de celui-ci »⁶⁸.

C'est ainsi que l'ordonnance du 12 mars 2014 a inséré un article L. 631-9-1 au Code de commerce, qui a pour objet de forcer la main des actionnaires. À défaut de reconstitution des capitaux propres conformément à l'article L. 626-3, l'administrateur a qualité pour demander la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'assemblée compétente et de voter à la place du ou des actionnaires opposants lorsque le projet de plan prévoit, en faveur d'une ou de plusieurs personnes qui s'engagent à respecter le plan, une modification du capital ou des cessions de parts sociales, de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital. Cette disposition n'est toutefois prévue que dans le cadre d'un redressement judiciaire.

La rareté des actions visant à sanctionner les dirigeants ayant contribué, par leurs fautes, à une insuffisance d'actif ne signifie pas, loin de là, nous l'avons vu, que les textes ne prévoient rien, bien au contraire. Mme le professeur Saint-Alary-Houin rappelle d'ailleurs qu'« en réalité, les sanctions demeurent dans les procédures et sont appliquées. En pratique, se produit souvent un partage des actions : le ministère public intente les poursuites pour banqueroute et faillite personnelle ; les mandataires judiciaires les actions en responsabilité quand le dirigeant est solvable et lorsqu'ils disposent de fonds pour les mettre en œuvre »⁶⁹. Simplement, les actions sont rares. Mais la simple possibilité d'exercer les actions est la raison pour laquelle des systèmes d'assurance privée permettent de mettre les dirigeants à l'abri d'avoir à payer de leurs propres deniers. Or, ces mécanismes ne font que contribuer à leur déresponsabilisation.

⁶⁸ Paris, 1^{re} ch. A, 13 janvier 1998, *RTD com.* 1998, p. 390, obs. M. CABRILLAC ; *Les Petites Affiches* 1998, n° 83, p. 20, note F.-J. CREDOT.— Lire également M.-A. FRISON-ROCHE, « L'invitation de l'article 52 de la loi bancaire », *RD bancaire et bourse* 1996, p. 86.

⁶⁹ C. SAINT-ALARY-HOUIN, « Risques et responsabilités en droit des procédures collectives », *Rev. pr. coll.* 2010, n° 6, dossier 14.

B. Un système d'assurance de responsabilité

La déresponsabilisation des dirigeants à l'issue d'une procédure de liquidation judiciaire née d'une faute de gestion ne trouve pas un fondement clair dans les droits continentaux. Dans les systèmes anglo-saxons, en revanche, elle peut se justifier par la *business judgment rule* qui peut se traduire par la règle de « prise de décision stratégique souveraine »⁷⁰ ou encore par la « règle de bon sens commercial »⁷¹. Selon ce principe, il est admis que les sociétés sont dirigées par des professionnels présumés compétents et les juges ne doivent pas s'ingérer dans leurs affaires. Les tribunaux n'ont pas à se prononcer sur l'opportunité d'une décision de gestion apparaissant motivée prise par un dirigeant. Cette décision est présumée avoir été prise de façon informée, de bonne foi et dans le meilleur intérêt de la société, sauf preuve contraire – cas de mauvaise foi ou de conflit d'intérêts⁷². Si les *directors* ont jusqu'à maintenant rarement été poursuivis en responsabilité aux Etats-Unis, ils le sont parfois en cas de faute grave (*gross negligence*)⁷³. Par ailleurs, les règles de l'Etat du Delaware sont muettes en matière de responsabilité civile des dirigeants. Les règles sont par conséquent entièrement jurisprudentielles, et depuis deux siècles, elles sont influencées par l'*equity*⁷⁴.

La majorité des Etats autorisent la limitation de responsabilité des dirigeants dans les statuts, à l'égard de la société et/ou des actionnaires. Deux types d'assurance existent : la société peut, d'une part, souscrire une assurance pour le compte de ses dirigeants, ou d'autre part, directement prendre en charge les sanctions pécuniaires éventuellement prononcées à l'encontre de ses mandataires sociaux – condamnation à des dommages et intérêts, frais de justice, etc.⁷⁵. Les sociétés américaines assurent systématiquement leurs dirigeants contre la mise en jeu de leur responsabilité par le biais de polices communément connues sous le nom de *Directors' and Officers' insurance* (*D&O insurance*). Concrètement, la société s'engage à indemniser le dirigeant des frais de justice engagés ainsi que des dommages et intérêts auxquels il est condamné⁷⁶.

En France, ce type d'assurance ne serait que de peu d'intérêt car la prise en charge de la responsabilité ne pourrait avoir lieu qu'en cas d'action par les tiers, donc seulement en cas de faute détachable des fonctions. Or, le risque est élevé et aurait un coût exorbitant. La seule possibilité envisageable est d'assurer la responsabilité du dirigeant à l'étranger, dans des pays où la responsabilité personnelle est plus aisément admise, notamment aux États-Unis, même s'ils ont agi dans le cadre de leurs fonctions⁷⁷.

La question se pose en doctrine de savoir quels critères de qualification retenir concernant la validité d'une telle convention d'assurance. Ni le Code civil, ni le Code des assurances ne définissent l'opération d'assurance. Ce que l'on sait, c'est qu'elle est constituée de trois éléments fondamentaux : le risque, la prime et la prestation de l'assureur. Le risque est celui de voir la responsabilité du dirigeant engagée. La prestation de l'assureur consiste à prendre en charge les sanctions pécuniaires prononcées à son encontre. En définitive, c'est la prime en contrepartie de cette prestation qui semble faire défaut : son paiement est-il prévu directement par le dirigeant ou sous forme de déductions mensuelles sur son salaire ?

⁷⁰ J. EL AHDAB, « La prise en charge financière par la société de la responsabilité de ses dirigeants : vers un modèle américain ? », op. cit., n° 35.

⁷¹ J. RIGGS, « Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit américain », *Gaz. Pal.* 2000, n° 340, p. 62, p. 62.

⁷² J. RIGGS, « Les principes juridiques de la responsabilité des dirigeants aux États-Unis », *Les Petites Affiches* 2007, n° 249, p. 54 et s.

⁷³ *ibidem*.

⁷⁴ *ibidem*.

⁷⁵ Voir par exemple l'article 145 du *RMBCA*.

⁷⁶ J. M. PEREZ, « Esquisse sur la responsabilité civile des dirigeants sociaux en droit américain », *Rev. sociétés* 2003, p. 195.

⁷⁷ J. EL AHDAB, « La prise en charge financière par la société de la responsabilité de ses dirigeants : vers un modèle américain ? », op. cit., n° 39.

Une autre question se pose, celle de savoir si une telle convention relève des conventions de l'article L. 225-43 du Code de commerce qui interdit aux administrateurs de faire avaliser par la société leurs engagements envers les tiers. La doctrine majoritaire s'accorde à considérer que l'aval doit être entendue, en l'espèce, de façon restrictive et ne doit viser que la garantie des engagements personnels du dirigeant, position suivie par la jurisprudence⁷⁸. En effet, comme le fait remarquer un auteur, « le but précis et recherché de cet article consiste avant tout à prévenir et empêcher les crédits personnels, autrefois généreusement et abusivement consentis par une société à ses dirigeants. Or, par hypothèse ici, il ne s'agit pas d'une dette de nature personnelle qu'aurait contractée le dirigeant, mais d'une créance de dommages-intérêts judiciairement et directement sanctionnée, certes sur son patrimoine personnel, mais uniquement en raison de ses fonctions sociales »⁷⁹.

Pour en revenir à la nature de la prime d'assurance, on sait qu'au terme d'une jurisprudence constante, un avantage octroyé à un dirigeant peut s'analyser en un complément de rémunération lorsque d'une part, il est consenti en contrepartie de services particuliers rendus à la société par le dirigeant pendant l'exercice de son mandat, et d'autre part, il est proportionnel à ces services, de façon à ne pas constituer une charge excessive pour la société⁸⁰. À défaut de réunion de ces trois conditions, l'avantage sera assimilé à une indemnité particulière constitutive d'une convention conclue entre la société et l'un de ses dirigeants et donc soumise à la procédure obligatoire de l'article L. 225-38 du Code de commerce⁸¹. En tout état de cause, pour la majorité des auteurs, la prise en charge d'une assurance de responsabilité civile du dirigeant ne relèverait pas de la procédure des conventions réglementées dans la mesure où d'une part, le contrat d'assurance n'est pas conclu entre la société et l'un de ses dirigeants, mais entre la société et une compagnie d'assurance sur le fondement d'une stipulation pour autrui, et d'autre part, le dirigeant ne saurait être considéré comme une personne directement intéressée⁸².

À ce stade de l'étude, force est de constater que finalement, aucune leçon ne semble avoir été tirée des crises financières dues à des fautes de gestion : les dirigeants post-crise semblent être encore plus à l'abri de poursuites judiciaires. La nouvelle maxime de Wall Street et de la City le prouve bien : « *I'll Be Gone, You'll Be Gone* »⁸³. Cela étant, le problème tend peut-être à disparaître, étant donné une forte responsabilisation préventive des dirigeants en amont, dans le but de maintenir la société *in bonis*.

II. LA RESPONSABILISATION PRÉVENTIVE DES DIRIGEANTS

Afin d'éviter l'apparition de toute difficulté financière telle qu'un état de cessation des paiements, des règles de gouvernance stricte s'imposent aux dirigeants. Ainsi, la direction de la société se révèle être beaucoup plus collégiale, ce qui est censé conjurer toute défaillance économique (A). Par ailleurs, les actionnaires ne sont pas en reste puisque leur contrôle est de plus en plus encouragé par les législateurs (B).

⁷⁸ Com., 12 avr. 1983, *Gaz. Pal.* 1983, 2, pan. 239, note DUPICHOT.— Com., 26 avr. 2000, Bull. civ. IV, n° 87 ; *JCP E* 2000, n° 30, p. 1234, note Y. GUYON ; *Bull. Joly* 2000, p. 705, note A. COURET ; *Rev. sociétés* 2000, p. 531, note Ph. DELEBECQUE ; *D.* 2000, AJ, p. 270, obs. M. BOIZARD ; *RTD com.* 2000, p. 669, obs. CHAZAL et REINHARD ; *Banque et Droit* juill.-août 2000, p. 54, obs. RONTCHEVSKY ; *RD bancaire et fin.* 2000, n° 149, obs. D. LEGEAIS.

⁷⁹ J. EL AHDAB, « La prise en charge financière par la société de la responsabilité de ses dirigeants : vers un modèle américain ? », op. cit.

⁸⁰ Voir not. Com., 11 oct. 2005, *RJDA* 2006/2, p. 164.

⁸¹ En ce sens, J. EL AHDAB, « La prise en charge financière par la société de la responsabilité de ses dirigeants : vers un modèle américain ? », op. cit., n° 68.

⁸² Comité juridique ANSA, déc. 2005, n° 05-062, *Régime des instruments et pensions de retraite des dirigeants et information sur leurs rémunérations, avantages et indemnités*, spéc. p. 7.— J. MONNET, *JCl. Sociétés*, Traité, Fasc. 132-15, 2003 : Assurance de responsabilité – Dirigeants sociaux, spéc. n° 22.

⁸³ Litt. « je ne serai plus là, vous ne serez plus là » (M. SANTI, « Les banques ont-elles une responsabilité morale dans le déclenchement de la crise ? », op. cit., n° 10).

A. Une direction plus collégiale de la société

La notion de gouvernement d'entreprise est née d'une doctrine anglo-saxonne sur la *corporate governance* destinée à prévenir les dysfonctionnements des conseils d'administration par la mise en place de contre-pouvoirs, à la suite des affaires de corruption de grande ampleur des années 1990⁸⁴.

En France, le gouvernement d'entreprise a été élaboré par le rapport Viénot I de 1995, lequel a introduit un conseil d'administration indépendant de la gestion et des actionnaires⁸⁵. Ainsi, suivant une conception dominante en gestion des entreprises, le gouvernement d'entreprise peut s'entendre des structures, procédures et pratiques qui précisent le fonctionnement des organes de direction de façon à ce que soient préservés les intérêts des parties prenantes⁸⁶.

Si le gouvernement d'entreprise fait aujourd'hui l'objet d'un encadrement plus rigoureux, c'est parce que les autorités de l'Union européenne estiment que des risques excessifs ont été pris dans le secteur des services financiers en raison justement des lacunes de la gouvernance d'entreprise dans un grand nombre d'établissements financiers⁸⁷. Les dirigeants et conseils d'administration auraient en effet sous-estimé les risques engendrés par de nouveaux produits financiers particulièrement complexes⁸⁸. Il convenait alors d'imposer des normes contraignantes, le code de gouvernement d'entreprise diffusé par l'AFEP⁸⁹ et le MEDEF⁹⁰ n'étant alors qu'un corpus de recommandations et de préconisations dépourvu de toute sanction coercitive⁹¹. Il a été reproché aux établissements financiers de ne pas avoir assuré un véritable équilibre des pouvoirs, en raison d'un faible contrôle des décisions prises en matière de gestion⁹². L'objectif des réformes n'est pas de punir les banques, mais de s'assurer qu'à l'avenir, elles ne prennent plus de risques disproportionnés par rapport aux besoins de l'économie⁹³.

⁸⁴ Notamment du scandale Lockheed aux États-Unis et de l'affaire Maxwell en Grande-Bretagne (J. SIMON, « Origine et évolutions du gouvernement d'entreprise à la française de 1995 à nos jours », in *Mélanges en l'honneur et à la mémoire de Philippe Bissara*, op. cit., p. 302).

⁸⁵ À l'appui de ce système, le rapport a défini l'intérêt social comme étant « l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même c'est-à-dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant ses fins propres, distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun, qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise » (Lire Ph. BISSARA, « Les véritables enjeux du débat sur le gouvernement d'entreprise », *Rev. sociétés* 1998, p. 5.— Ph. BISSARA, R. FOY et A. de VAUPLANE, « Droit et pratique de la gouvernance des sociétés cotées », *Bull. Joly* 2007, p. 12.— J. SIMON, « Origine et évolutions du gouvernement d'entreprise à la française de 1995 à nos jours », op. cit.).

⁸⁶ J.-P. HELFER, M. KALIKA et J. ORSONI, *Management – Stratégie et organisation*, 8^e éd., Vuibert, 2010, spéc. p. 449.

⁸⁷ Les auteurs anglo-saxons dénoncent le fait que des « failures in the corporate governance of banks contributed to the financial crisis » (lire not. K. J. HOPT, « Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis », August 29, 2011, in *Financial Regulation and Supervision, a Post-Crisis Analysis*, by E. Wymeersch, K. J. Hopt, G. Ferrarini, eds., Oxford University Press, 2012, p. 337 ; D. H. ERKENS, M. HUNG and P. MATOS, « Corporate Governance in the 2007-2008 Financial Crisis : Evidence from Financial Institutions Worldwide », January 15, 2012, *Journal of Corporate Finance*, vol. 18, 2012 ; A. N. BERGER, B. IMBIEROWICZ and Ch. RAUCH, « The Role of Corporate Governance in Bank Failures during the Recent Financial Crisis », April 2014, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2021799).

⁸⁸ *The high-level group on financial supervision in the UE*, rapport Jacques de LAROSIÈRE, 2009.

⁸⁹ Association française des entreprises privées.

⁹⁰ Mouvement des entreprises de France.

⁹¹ Code AFEP-MEDEF, éd. 2013, art. 20 et 25.

⁹² Directive CRD 4, considérants n° 53 et s.— Lire égal. le Livre vert sur « Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération », COM (2010), 284 final, juin 2010. Certains auteurs reprochent toutefois aux autorités européennes de trop insister sur la responsabilité des conseils d'administration dans le déclenchement de la crise financière, sans tenir compte des facteurs macroéconomiques (not. B. LECOURT, « La directive “CRD 4” du 26 juin 2013 et les mesures ayant trait au gouvernement d'entreprise », *Rev. sociétés* 2013, p. 654).

⁹³ B. BRÉHIER et F. MÉKOUÏ, « Réflexions sur la loi de séparation et de régulation des activités bancaires : quelles conséquences pour la structure des banques, l'organisation des marchés et la supervision ? », *Bull. Joly Bourse*, sept. 2013, n° 9, p. 422.— Lire égal. H. et A. de VAUPLANE, « La gouvernance des banques à l'issue de la crise du système

Si des réformes spéciales ont été menées pour les établissements financiers, les sociétés cotées et les fonds d'investissement alternatifs, il faut constater une certaine uniformité dans les mesures prises, ce qui s'explique aisément par la structure des entreprises concernées. En effet, elles adoptent en majorité la forme de sociétés anonymes à conseil d'administration avec unicité des fonctions⁹⁴. Le législateur européen exigeant que les établissements financiers aient la personnalité morale, et le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement prescrivant l'existence d'un organe collégial dans un souci de renforcer l'équilibre dans l'exercice des fonctions de direction et de contrôle, quelle que soit la forme juridique adoptée, la forme la plus répandue reste la société anonyme⁹⁵.

Parmi les règles communes aux sociétés cotées, aux établissements financiers et aux fonds d'investissement alternatifs, trois grands axes se dessinent : la soumission obligatoire à un code de gouvernement, la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, et enfin la création d'un organe de contrôle des risques.

Concernant les sociétés cotées, c'est la directive n° 2006/46 du 14 juin 2006⁹⁶ qui leur impose de se référer à un code de gouvernement d'entreprise. À défaut de s'y conformer, elles doivent expliquer les raisons pour lesquelles elles ne s'y réfèrent pas ou n'appliquent pas certaines de ses recommandations⁹⁷. Le code de gouvernement en vigueur est celui élaboré par l'AFEP et le MEDEF en juin 2013⁹⁸. Quant aux établissements financiers, c'est la directive CRD 4 qui sanctionne les sociétés qui n'ont pas mis en place un dispositif de gouvernement d'entreprise⁹⁹. S'agissant des fonds d'investissement alternatifs, l'obligation de se conformer à un gouvernement d'entreprise est imposée par la directive AIFM¹⁰⁰.

Par ailleurs, dans les trois types de sociétés, le législateur enjoint les dirigeants à séparer les fonctions de président du conseil d'administration de celles de directeur général¹⁰¹. Faut-il comprendre ici une importation du gouvernement d'entreprise pratiqué aux États-Unis ? Le principe posé par le *RMBCA* (*Revised Model Business Corporation Act*), sorte de code type des sociétés transcrit dans le droit positif de plus de la moitié des États fédérés¹⁰², est la gestion par le

financier », op. cit., p. 359 : « Le changement dans la gouvernance des banques constitue donc une piste nécessaire et indispensable pour éviter que celles-ci recommencent à prendre les niveaux de risques inconsidérés aboutissant à la création d'un risque systémique ».

⁹⁴ D'aucuns déplorent que le système français délaisse la société à directoire « alors que deux structures de direction sont offertes dans notre pays » (B. FRANÇOIS, « Recommandation AMF DOC-2013-20 – Rapport 2013 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des valeurs moyennes et petites 18 novembre 2013 », *Rev. sociétés* 2014, p. 66).

⁹⁵ Ch. NOYER, « Les banques se gouvernent-elles comme d'autres entreprises ? », op. cit., p. 315, n° 964.— À noter également que le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, chargé de vérifier l'adéquation de la forme juridique de l'entreprise à l'exercice de l'activité d'établissement de crédit, n'a jusqu'ici jamais agréé en qualité de banque des sociétés à responsabilité limitée (Rapport du Comité, 2004, p. 106 et s.).

⁹⁶ codifiée dans la directive comptable n° 2013/34/UE du 26 juin 2013.

⁹⁷ Directive n° 2013/34/UE du 26 juin 2013, art. 20. Cette règle, dite « *comply or explain* », est aujourd'hui insérée à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

⁹⁸ Pour les petites et moyennes capitalisations, le code de gouvernement applicable est le code Middlednext.

⁹⁹ Not. déclaration publique précisant l'identité de l'établissement, injonction, retrait d'agrément, interdiction provisoire frappant les dirigeants d'exercer des fonctions dans des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement, sanctions pécuniaires d'un montant maximal de 10 % du chiffre d'affaires annuel net (Directive CRD 4, art. 67, § 1, d et § 2).

¹⁰⁰ Son considérant n° 22, notamment, dispose qu'« il est nécessaire que l'activité des gestionnaires fasse l'objet d'un contrôle de gouvernance strict. Les gestionnaires devraient être gérés et organisés de manière à réduire au minimum les conflits d'intérêts. Les exigences organisationnelles énoncées par la présente directive ne devraient pas préjuger les régimes et contrôles instaurés par le droit national pour l'enregistrement des personnes physiques travaillant chez ou pour un gestionnaire ».

¹⁰¹ Pour les établissements financiers, c'est l'article 88, § 1, e, de la directive CRD 4, transposé à l'article L. 511-58 du Code monétaire et financier, qui interdit le cumul.

¹⁰² Même quand il n'est pas transcrit dans le droit interne d'un État, il est souvent cité par les tribunaux. En effet, le droit des sociétés dépend du droit applicable dans chaque État et non du système fédéral. Il faut noter qu'une large majorité des sociétés commerciales (*corporations*) est créée selon le droit de l'État du Delaware qui a élaboré un droit

conseil d'administration (*board of directors*). Ce sont donc les *directors* qui sont responsables devant les actionnaires, mais ils délèguent les affaires quotidiennes à des *officers* (gérants) : *CEO*, *CFO*, etc. Mais ces derniers, qui détiennent très souvent des mandats de *directors*, encourent dès lors la même responsabilité dans leur gestion ¹⁰³.

Enfin, dans chacune des trois structures, les textes imposent la création d'un organe chargé de contrôler les décisions de prise de risques financiers. Pour les sociétés cotées, c'est la directive 2006/43/CE qui impose la mise en place d'un comité d'audit afin d'assurer l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. Pour les établissements financiers, c'est l'article 76, §3, de la directive CRD 4, qui impose la création d'un comité des risques composé d'administrateurs et qui a pour mission de conseiller l'organe de direction au regard des stratégies globales en matière de risques. Les établissements doivent également disposer d'une « fonction de gestion du risque », indépendante des fonctions opérationnelles, et dirigée en principe par un membre de la direction générale ¹⁰⁴. En droit français, parallèlement à la création du comité des risques, l'ordonnance du 20 février 2014 prévoit la nomination d'un responsable de la gestion des risques ¹⁰⁵, lequel peut être un dirigeant ou une autre personne si cette dernière dispose d'une position hiérarchique suffisamment élevée pour exercer sa mission de façon indépendante.

À côté d'un gouvernement d'entreprise plus collégial, il est proposé que les actionnaires soient plus impliqués dans la gestion des sociétés anonymes.

B. Un contrôle plus accru des actionnaires

Une proposition de directive est en discussion en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires ¹⁰⁶. Elle vise la modification de la directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. De manière plus générale, cette proposition devrait permettre de prévenir les défaillances dues à une gouvernance insatisfaisante des sociétés cotées par leurs conseils d'administration, leurs actionnaires — investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs —, les intermédiaires et les conseillers en vote — les entreprises qui fournissent des services aux actionnaires, notamment des conseils de vote. Les actionnaires devraient pouvoir exercer plus facilement leurs droits, voire les renforcer. Notons que le Code de commerce octroie déjà des droits non négligeables aux actionnaires. Ces derniers décident notamment du montant des jetons de présence que le conseil d'administration partagera entre les administrateurs ¹⁰⁷. En outre, ils autorisent un plan de *stock options* ¹⁰⁸ et approuvent les conventions réglementées attribuant des rémunérations liées à la cessation des fonctions de dirigeant ¹⁰⁹. Désormais, le § 24.3 du code AFEP-MEDEF introduit un vote consultatif des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants, appelé *say on pay*. Il s'agit d'un vote *ex-post* sur le montant ou la valorisation des éléments de la rémunération due ou attribuée au cours du dernier exercice clos, à l'inverse d'un vote *ex-ante* sur la politique de rémunération de l'exercice en cours. Le texte recommande de soumettre aux actionnaires une

souple, la *corporate law*, ou *Delaware General Corporations Law* (DGCL), qui sert de référence à toutes les sociétés commerciales américaines. D'ailleurs, les plus importantes sociétés américaines ont leur siège dans cet État. Sur ce point, lire J. RIGGS, « Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit américain », op. cit. — J. M. PEREZ, « Esquisse sur la responsabilité civile des dirigeants sociaux en droit américain », op. cit.

¹⁰³ J. RIGGS, « Les principes juridiques de la responsabilité des dirigeants aux États-Unis », op. cit. — Lire aussi J. EL AHDAB, « La prise en charge financière par la société de la responsabilité de ses dirigeants : vers un modèle américain ? », op. cit., n° 35.

¹⁰⁴ Directive CRD 4, art. 76, § 5). Le comité des risques doit donc être distinct du comité d'audit, ce qui va dans le sens des vœux doctrinaux (Lire not. B. LECOURT, « Le gouvernement d'entreprise dans les banques... », op. cit.).

¹⁰⁵ C. mon. fin., art. L. 511-64 et s.

¹⁰⁶ COM (2014), 213 final, 9 avril 2014.

¹⁰⁷ C. com., art. L. 225-45.

¹⁰⁸ C. com., art. L. 225-177.

¹⁰⁹ C. com., art. L. 225-42-1.

résolution pour le directeur général ou le président du directoire, et une autre pour les directeurs généraux délégués ou autres membres du directoire ¹¹⁰.

En matière bancaire, le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement subordonne parfois l'agrément à la signature par l'actionnaire majoritaire d'une lettre dite de confort ou de parrainage par laquelle il s'engage à exercer une surveillance sur la gestion de l'établissement de crédit en cause afin que la société soit toujours en mesure de respecter les obligations imposées par la réglementation bancaire en vigueur, ainsi qu'à répondre à toute demande du gouverneur de la Banque de France de fournir à l'établissement le soutien financier nécessaire, conformément au premier paragraphe de l'article 52 de la loi bancaire de 1984 ¹¹¹.

Les catégories d'actionnaires les plus intéressées par un renforcement de leurs droits sont incontestablement les investisseurs institutionnels. Certains auteurs craignent dès lors un phénomène du *free rider* (« passager clandestin »). Mme le professeur François, notamment, redoute que « les actionnaires qui possèdent peu d'actions [soient] enclins à différer leur surveillance dans l'espoir que d'autres s'en chargeront et qu'eux-mêmes en profiteront sans en assumer le coût, ce qui peut décourager l'actionnaire assurant ce contrôle qui n'en recueille le bénéfice qu'à proportion de sa détention d'actions » ¹¹².

On peut le constater, le cadre juridique prévu concernant le gouvernement d'entreprise paraît suffisamment strict afin de prévenir tout risque de défaillance financière et donc tout risque de crise systémique. En effet, des contrôles sont instaurés à tous les niveaux de la gestion, et l'accentuation des droits des actionnaires ne peut que contribuer à la politique de prévoyance adoptée par les différents gouvernements.

Cependant, l'enthousiasme peut être assombri par le constat de l'absence de règles aussi drastiques à l'égard des dirigeants dans l'hypothèse où, malgré une prévention en amont des difficultés, la société vient à être liquidée. Les propos développés en première partie de cette étude montrent que dans ce cas, on assiste à une véritable déresponsabilisation des dirigeants. Sans doute Mme le professeur Coquelet avait-elle raison en écrivant que « décidément, il devient nécessaire que le droit des entreprises en difficulté et le droit des sociétés cessent simplement de cohabiter et qu'un dialogue se noue entre ces deux branches du droit pour qu'existe enfin un droit des sociétés en difficulté, digne de ce nom » ¹¹³.

Au terme de cette recherche, un bilan peut être dressé entre l'appréhension de la responsabilité des dirigeants dans une société *in bonis* et celle dans une société en liquidation judiciaire. Alors que cette responsabilité est aujourd'hui fortement encadrée tant que la société est *in bonis*, elle est pratiquement inexistante en cas d'insuffisance d'actif générée par des fautes de gestion. L'explication est sans doute simplement celle fournie par Mme le professeur Saint-Alary-Houin : « alors que le traitement du risque est mécanique et objectif, l'appréciation des responsabilités repose sur celle des comportements » ¹¹⁴.

¹¹⁰ Pour plus de détails sur le *say on pay vote*, lire B. DONDERO, « Le code AFEP-MEDEF révisé : un nouveau départ », *Rev. sociétés* 2014, p. 7 ; B. FRANÇOIS, « Recommandation AMF n° 2013-15 – Rapport 2013 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants », *Rev. sociétés* 2014, p. 65, et « Guide d'application du code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise », *Rev. sociétés* 2014, p. 270.

¹¹¹ L'article 52, alinéa 1^{er}, de la loi du 24 janvier 1984, donne au gouverneur de la Banque de France la faculté d'inviter les actionnaires à fournir à l'établissement de crédit le soutien qui lui est nécessaire en cas de défaillance financière.

¹¹² B. FRANÇOIS, « Le renforcement des règles de transparence pour les investisseurs institutionnels », *Rev. sociétés* 2013, p. 399.

¹¹³ M.-L. COQUELET, « Risques, responsabilités des associés d'une société en procédure collective », *Rev. proc. coll.* 2010, n° 6, dossier 6, n° 23.

¹¹⁴ C. SAINT-ALARY-HOUIN, « Risques et responsabilités en droit des procédures collectives », *op. cit.*