

Chronique de *Gestion Collective*



FABRICE BUSSIERE

Responsable des
affaires juridiques

Barep
Groupe Société générale

I. Réglementation. Loi sur les nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001. Interprétations Cob

Lors de la promulgation de la loi n°2001-420 sur les nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001 (loi dite «NRE»), il avait déjà été souligné la difficulté de concilier les nouveaux principes du droit des sociétés consacrés par cette récente loi¹ et le droit de la gestion collective². Un des principes nouveaux posés par la loi NRE est la dissociation, dans les sociétés anonymes (SA), entre la fonction de président du conseil d'administration et celle de directeur général. En effet, le conseil d'administration d'une SA peut désormais confier la direction générale soit au président du conseil soit à un directeur général³. Depuis la réforme de mai 2001, le Code de commerce ne tolère l'exercice de la fonction de directeur général que dans une seule société (article L. 225-54-1 nouveau du Code de commerce). Les Sicav étant par définition des SA (article L. 214-15 Code monétaire et financier), elles relèvent naturellement de cette nouvelle disposition du Code de commerce. Or, aux termes de l'article L. 214-17-4° du Code monétaire et financier, «une même personne physique peut exercer simultanément six mandats de président de conseil d'administration ou de membre de directoire si quatre d'entre eux au moins sont des mandats de président du conseil d'administration ou de membre de directoire d'une Sicav». Cette disposition toujours en vigueur, et non harmonisée avec l'article L. 225-54-1 C.com., tel que modifié par la loi NRE, a suscité chez les sociétés de gestion françaises une interrogation quant à sa portée. Les données du débat sont simples. Le directeur général pouvant dorénavant assumer seul la direction d'une Sicav, faut-il appliquer la règle du cumul prévue à l'article L. 214-17, alors même que cette dernière disposition ne joue qu'en faveur du seul président du conseil d'administration ?

Le bulletin mensuel de la Cob de mars 2002 (p. 91) apporte à cet égard des premiers éléments de réponse. Après avoir rappelé les travaux parlementaires, qui avaient justifié un régime dérogatoire prévu par la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux Opvcv et portant création des FCP, selon lesquels face au «développement spectaculaire du nombre de Sicav, il devenait difficile de confier la responsabilité des sociétés à des personnes com-

pétentes au regard de la limitation à deux mandats de président de conseil d'administration d'une société pouvant être détenus par une même personne, prévue par l'article 111 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales»⁴, la Cob souligne que la fonction de président de conseil d'administration «n'exige pas, en pratique, une disponibilité à plein temps». Bien souvent, il est vrai qu'une même société de gestion gère plusieurs Sicav dans lesquelles sont présentes au sein des conseils d'administration les mêmes personnes. Ces deux raisons principales conduisent la Cob, fort logiquement selon nous, à retenir «une lecture qui permet aux directeurs généraux de Sicav de bénéficier de la règle de cumul applicable aux présidents de Sicav» et à accepter, en conséquence, que «les directeurs généraux de Sicav puissent cumuler jusqu'à six postes de directeur général de Sicav». Une modification législative du Code monétaire et financier, comme le relève d'ailleurs la Cob, devra cependant être rapidement adoptée pour asseoir cette solution et lever toute ambiguïté quant à l'articulation desdites dispositions législatives. Un amendement avait été voté en ce sens par le Sénat lors de l'examen de la loi Murcef, qui n'avait pas été repris par l'Assemblée nationale. Néanmoins, et en pratique, au vu de cette interprétation de la Cob, deux solutions peuvent être retenues : a) soit le président d'une Sicav exerce la mission de direction générale. Dans ce cas précis, l'article L. 217-17-4° du Code monétaire et financier a vocation à s'appliquer, b) soit la Sicav est dirigée par un directeur général en vertu des nouveaux principes posés par la loi NRE et, selon la Cob, la règle du cumul applicable au président du conseil d'administration joue également en faveur du directeur général (soit un cumul de 6 postes de directeur général).

Une règle importante d'organisation des sociétés de gestion figure à l'article L. 532-9-4° du Code monétaire et financier selon laquelle la Cob doit vérifier, lors de la procédure d'agrément, que celle-ci «voit son orientation déterminée par deux personnes au moins». Cette disposition est connue sous l'expression, plus imagée, de la règle des «quatre yeux». Issu de la directive 93/22/CEE concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières (DSI) du 10 mai 1993 (article 3-3), et figurant déjà dans la réglementation bancaire⁵, cet article permet à la Cob, lors d'une procédure d'agrément d'une société de gestion, de s'assurer que l'entreprise d'investissement est dirigée de manière collégiale⁶, et donc, normalement, de manière plus efficace. Généralement, le président du conseil d'administration et le directeur général de la société

de gestion assument ces fonctions⁷, lorsque celle-ci prend la forme d'une société anonyme. Or, depuis l'adoption de la loi NRE du 15 mai 2001, le président du conseil d'administration «organise et dirige les travaux de celui-ci [le conseil d'administration] dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission» (nouvel article L. 225-51 C. com.). A la lecture de cette dernière disposition, il est légitime de se demander si le président du conseil d'administration remplit toujours les conditions pour être dirigeant social au sens de l'article L. 532-9 du Code monétaire et financier. En effet, cette dernière disposition exige du dirigeant une participation active à la direction de la société. La Cob vient de préciser sa politique en la matière dans le bulletin mensuel Cob de mars 2002 (p. 92). L'autorité de tutelle estime «qu'un président de conseil d'administration peut être considéré comme un dirigeant responsable et, de ce fait, déterminer aux côtés du directeur général l'orientation d'une société de gestion de portefeuille» (Bull. Cob précité). Cette interprétation nous semble satisfaisante. Si la loi NRE a eu effectivement le souci de distinguer nettement les fonctions de président du conseil et de directeur général délégué, en confiant à ce dernier une mission plus opérationnelle, il n'en demeure pas moins pas qu'elle ne prive en aucune manière le président de «déterminer l'orientation effective» de la société de gestion.

1. Cf. Y. Guyon, Les réformes relatives au droit des sociétés par la loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques (Présentation générale), *Rev. Sociétés* 2001-3, p. 503 - I. Grossi, La situation des dirigeants sociaux au lendemain de la loi sur les nouvelles régulations économiques, *Droit et Patrimoine*, novembre 2001, p. 50 - M. Storck, Q. Urban, I. Riasetto, Chronique de droit des sociétés, *Banque & Droit* juillet-août 2001, p. 50.
2. Cf. notre chronique, *Banque & Droit* novembre-décembre 2001, p. 34.
3. Article L. 225-51-1 C.com.
4. *Bull. mensuel Cob* citant les travaux du Sénat (session ordinaire de 1988-1989) - annexe au procès-verbal de la séance du 16 novembre 1988, n° 85, p. 32.
5. Article 17 de la loi «bancaire» du 24 janvier 1984 codifié à l'article L. 511-13 du Code monétaire et financier. Sur cette disposition, on se reportera à l'étude complète de Th. Samin, Les dirigeants responsables au sens de l'article 17 de la loi du 24 janvier 1984, *Banque & Droit* mars-avril 2000, p. 22.
6. A. Couret, Les entreprises d'investissement, in La modernisation des activités financières, *GLN Joly*, 1996, p. 57 sous la dir. de Th. Bonneau.
7. V. article 8 règlement Cob n°96-02 sur les prestataires de services d'investissement effectuant une activité de gestion pour le compte de tiers. *Adde Jurisclasseur Banque et Crédit*, Société de gestion de portefeuille, Agrément, mandats de gestion de portefeuille, Fasc. 2210, par M. Storck.