

JURISPRUDENCE

Cessions d'actions

L'inscription en compte des actions non cotées :
notion, fonctions, date
Com. 18 sept. 2024,
note Renaud Mortier p. 41

Violence par abus
de dépendance et cession
de droits sociaux
Com. 10 juill. 2024,
note Samuel François p. 47

Sociétés par actions simplifiées

Décisions collectives
des associés : une minorité ne
peut l'emporter sur la majorité
Cass., ass. plén., 15 nov. 2024,
note Laurent Godon p. 51

Sociétés et procédure

Distinguer expertise *in futurum*
et expertise de gestion
Com. 11 sept. 2024,
note Dominique Schmidt p. 59

Droit pénal des sociétés

Enquête de concurrence :
la remise de documents
à l'Autorité de la concurrence
après la fin d'une visite-
perquisition
Crim. 24 sept. 2024,
note Haritini Matsopoulou p. 63

Lefebvre Dalloz

DA|LOZ

REVUE DES SOCIÉTÉS

Janvier 2025 - n° 1

DOSSIER

La transposition de la directive CSRD

Sous la direction d'Isabelle Urbain-Parleani

Avec Bruno Dondero,
Marie-Christine Monsallier,
Muriel de Szilbereky,
Yves Macabies,
Florence Peybernes
et Marie-Christine Daubigney. p. 7

CHRONIQUES

Chronique de droit des marchés financiers

Pierre-Henri Conac,
Bénédicte François,
Anne-Catherine Muller
et Johan Prorok p. 66



Version numérique incluse*



Chronique de droit des marchés financiers

Pierre-Henri Conac

*Professeur à l'université du Luxembourg,
Luxembourg Centre for European Law (LCEL)
Max Planck Fellow, Max Planck Institute Hamburg*

Bénédicte François

Professeure à l'université Paris Est-Créteil (UPEC)

Anne-Catherine Muller

Professeure à l'École de droit de la Sorbonne (Paris I)

Johan Prorok

*Professeur à l'Université Jean Monnet Saint-Etienne,
membre du CERCRID*

La chronique de droit des marchés financiers porte sur la période de mi-juin à mi-décembre 2024. Sur cette période, en matière d'information financière, on note la simplification annoncée par la Commission européenne en matière d'obligations de durabilité et de vigilance. Il s'agit de prendre en compte les rapports Letta et Draghi qui appellent à réduire la charge réglementaire des entreprises et à renforcer la compétitivité de l'économie européenne. Dans un rapport très intéressant, le Club des juristes appelle à développer un concept de « dirigeant diligent » pour prendre en compte les nouvelles obligations des administrateurs et des dirigeants en matière de durabilité et de vigilance. Par ailleurs, la cour d'appel de Paris a rendu une décision pénale en matière de manipulation de cours qui donne par ailleurs l'occasion de revenir sur la comparaison entre les deux voies répressives. Enfin, en matière de gouvernement d'entreprise, le Haut Comité de gouvernement d'entreprise a publié son rapport 2024 qui montre que les recommandations du code Afep-Medef, notamment en matière d'informations relatives à la gouvernance et aux rémunérations, sont mieux prises en compte.

II. AMF et ESMA

(...)

II. Information financière

Simplification annoncée du règlement Taxonomie environnementale, de la directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises et de la directive sur le devoir de vigilance

Déclaration de Budapest sur le nouveau pacte pour la compétitivité européenne (*New European Competitiveness Deal*), 8 nov. 2024

Les chefs d'État et de gouvernement de l'Union européenne (UE) réunis à Budapest, sous la présidence honoraire du Conseil, ont publié le 8 novembre 2024 une déclaration sur un nouveau pacte pour la compétitivité européenne (*New European Competitiveness Deal*). Il s'agit d'une véritable prise de conscience sur le sujet de la compétitivité des entreprises. Cette déclaration contient un plan en 12 points qui vise « à assurer notre prospérité économique commune et à renforcer notre compétitivité, en faisant de l'UE le premier continent neutre pour le climat au monde et en assurant la souveraineté de l'UE ainsi que sa sécurité, sa résilience et son influence à l'échelle mondiale ». Cette déclaration, sans rejeter le Pacte Vert, vise à mettre l'accent sur l'impératif de compétitivité européenne dans un environnement international complexe. Le conseil appelle à une « révolution de la simplification ». Elle constitue la suite directe des rapports d'Enrico Letta¹ et Mario Draghi² qui appellent respectivement au renforcement du marché unique et de la compétitivité européenne. Avant même la publication de ces rapports, un grand nombre d'entreprises européennes et de fédérations industrielles avaient appelé par une « Déclaration d'Anvers » à construire un « Pacte industriel européen » pour la prochaine mandature de la Commission européenne (2024-2029)³.

Le point 4 prévoit une simplification administrative « Lancer une révolution en matière de simplification, garantir un cadre réglementaire clair, simple et intelligent pour les entreprises et réduire drastiquement les charges administratives, réglementaires et de déclaration, en particulier pour les PME. Nous devons adopter un état d'esprit propice axé sur la confiance, qui permette aux entreprises de prospérer sans réglementation excessive. Parmi les principaux objectifs que la Commission doit mettre en œuvre sans tarder figurent la formulation de propositions concrètes pour réduire d'au moins 25 % les obligations de déclaration au premier semestre de 2025, ainsi que l'intégration, dans ses propositions, d'analyses d'impact relatives aux lourdeurs administratives et à la compétitivité. ». Une telle proposition de simplification n'est pas nouvelle et a été reprise dans le rapport Draghi. Le soutien du Conseil européen lui donne une force politique considérable. Le rapport Draghi avait notamment évoqué la directive du 13 décembre 2022 sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (*Corporate Sustainability Reporting Directive* ou CSRD)⁴ ainsi que la directive du 13 juin 2024 sur le devoir de vigilance⁵. Il estime qu'elles présentent un coût considérable pour les petites et moyennes entreprises.

Il n'est donc pas surprenant que, à la suite de la réunion du Conseil européen, la présidente de la Commission, Ursula von der Leyen, ait déclaré lors d'une conférence de presse, que le règlement sur la Taxonomie environnementale du 18 juin 2020⁶, la directive CSRD et la directive sur le devoir de vigilance seraient fusionnés en un seul texte et simplifiés. Cette réforme s'effectuerait dans le cadre d'une directive « Omnibus » destinée à réduire la bureaucratie et les obligations de *reporting* excessives. Cette consolidation se ferait à droit constant car la présidente de la Commission a souligné que le contenu des

(1) E. Letta, *Much more than a market – Speed, Security, Solidarity. Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens*, Apr. 2024.

(2) M. Draghi, *The future of European competitiveness*, 9 sept. 2024, https://commission.europa.eu/document/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en

(3) V. <https://antwerp-declaration.eu/>

(4) Dir. (UE) 2022/2464 du 14 déc. 2022 mod. Règl. (UE) n° 537/2014 et Dir. 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises. V. B. Lecourt, La « directive RSE 2 » (« directive CSRD ») : le nouveau visage de l'information en matière environnementale et sociale, *Rev. sociétés* 2022. 639 ; B. Parance, La directive CSRD, nouveau modèle du reporting extra-financier au service de la durabilité des entreprises, *JCP E* 2023. 1033 ; E. Schlumberger, Adoption de la directive CSRD concernant la publication d'informations en matière de durabilité, *Dr. sociétés* juin 2023. Chron. 3, spéc. n° 1 s. ; F.-G. Trébulle, La Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité, au cœur d'un renouvellement paradigmatique ! in *Directive CSRD : durabilité et régulation de l'entreprise sociétariaire*, colloque de Sorbonne Affaires-finances, IRJS, « Promotion de la recherche », univ. Paris 1 Panthéon-Sorbonne, 14 avr. 2023, *RTD fin.*, avr. 2023, p. 91.

(5) Dir. (UE) 2024/1760 du Parlement Européen et du Conseil du 13 juin 2024 sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité et mod. Dir. (UE) 2019/1937 et Règl. (UE) 2023/2859. V. B. Lecourt, Le devoir de vigilance des sociétés en matière de droits de l'homme et d'environnement consacré par la directive du 13 juin 2024, *Rev. sociétés* 2024. 689.

(6) Règl. (UE) 2020/852 du Parlement Européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et mod. Règl. (UE) 2019/2088.

textes est bon. Seules les obligations excessives seraient revues pour alléger le fardeau réglementaire. En fait, il n'est pas certain que les trois textes seront fusionnés car cela serait très complexe à réaliser. La Commission pourrait alléger certaines obligations dans chaque texte sans les fusionner et assurer une meilleure coordination entre eux. Une telle coordination existe déjà notamment sur le plan climat prévu par la directive sur le devoir de vigilance. En effet, les sociétés qui publient un plan de transition conforme aux obligations de la CSRD sont réputées avoir respecté leur obligation d'adopter un plan de transition climatique au titre de l'article 15 de la directive sur le devoir de vigilance. Cette coordination pourrait encore être améliorée.

Néanmoins, cet effort de simplification administrative pourrait déboucher sur des modifications substantielles des textes. En effet, le Parlement européen et le Conseil, dont la composition pourrait évoluer en fonction des élections nationales, pourraient modifier le contenu des textes. Notamment, l'Allemagne souhaite rétablir et renforcer la compétitivité de son industrie. De ce fait, la proposition de directive « Omnibus » pourrait conduire à des modifications lors de son examen au Conseil et au Parlement. Une proposition de directive peut être attendue vers la fin du premier trimestre 2025.

P.-H. Conac

Le Club des juristes appelle à développer un concept de « dirigeant diligent » pour prendre en compte les obligations des administrateurs et des dirigeants en matière de durabilité et de vigilance

Club des juristes, *Responsabilité civile des administrateurs et dirigeants en matière de durabilité et de vigilance*, groupe de travail présidé par D. Martin, rapporteur, O. Dexant-de Baillencourt, secrétaire générale, Pauline Joly, sept. 2024

Le Club des juristes vient de publier un rapport d'une très grande qualité sur la « Responsabilité civile des administrateurs et dirigeants en matière de durabilité et de vigilance ». La question est d'actualité car les obligations des sociétés cotées, et parfois non cotées, en matière d'information et de comportement substantiel, sont de plus en plus nombreuses. Cette augmentation des obligations implique des risques accrus de responsabilité pour les sociétés et aussi pour les dirigeants sociaux et administrateurs (ci-après « dirigeants »). L'article 25 (Devoir de sollicitude des administrateurs) de la proposition de directive sur le devoir de vigilance avait d'ailleurs prévu d'élargir cette responsabilité. En effet, il disposait que : « Les États membres veillent à ce que, lorsqu'ils s'acquittent de leur obligation d'agir dans le meilleur intérêt de l'entreprise, les administrateurs des entreprises visées à l'article 2, paragraphe 1, tiennent compte des conséquences de leurs décisions sur les questions de durabilité, y compris, le cas échéant, sur les droits de l'homme, le changement climatique et l'environnement, y compris à court, moyen et long terme. Les États membres veillent à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives

en cas de manquement aux devoirs des administrateurs s'appliquent également aux dispositions du présent article. ». Cet article n'a finalement pas été adopté lors des négociations de la directive. Le risque de responsabilité des administrateurs s'en trouve réduit.

La directive du 13 décembre 2022 sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (*Corporate Sustainability Reporting Directive* ou CSRD) ne prévoit pas non plus de régime spécial de responsabilité¹. Le droit commun national s'applique.

Pour la France, le rapport note que le triptyque d'engagement de la responsabilité des dirigeants sociaux, tel qu'il figure aux articles L. 225-251 et suivants du code de commerce, n'a pas évolué. Selon l'article L. 225-251 du code de commerce, les administrateurs et les directeurs généraux sont responsables « soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion ». Il faut donc établir la faute, le dommage et le lien de causalité. Il faut aussi se prévaloir d'un intérêt légitime.

Le rapport distingue les fautes en matière de durabilité et en matière de vigilance. Au sein de toutes ces fautes possibles, il convient de distinguer les fautes d'information et les exigences de comportement. En ce qui concerne les obligations de publication d'informations en matière de durabilité, le rapport donne une liste de fautes possibles mais se veut rassurant : « Lors des travaux, les membres du Groupe de travail ont cependant relevé que, à leur connaissance, la responsabilité d'un administrateur n'avait jamais été engagée pour des manquements

(1) Dir. (UE) 2022/2464 du 14 déc. 2022 mod. Règl. (UE) n° 537/2014 et Dir. 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises. V. B. Lecourt, La « directive RSE 2 » (« directive CSRD ») : le nouveau visage de l'information en matière environnementale et sociale, *Rev. sociétés* 2022. 639 ; B. Parance, La directive CSRD, nouveau modèle du reporting extra-financier au service de la durabilité des entreprises, *JCP E* 2023. 1033 ; E. Schlumberger, Adoption de la directive CSRD concernant la publication d'informations en matière de durabilité, *Dr. sociétés* juin 2023. Chron. 3, spéc. n° 1 s. ; F.-G. Trébulle, La Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité, au cœur d'un renouvellement paradigmatique ! in *Directive CSRD : durabilité et régulation de l'entreprise sociétale*, colloque de Sorbonne Affaires-finances, IRJS, « Promotion de la recherche », univ. Paris 1 Panthéon-Sorbonne, 14 avr. 2023, *RTD fin.*, avr. 2023, p. 91.