



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 21.5.2003
COM (2003) 284 final

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU CONSEIL ET AU PARLEMENT
EUROPÉEN**

**Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans
l'Union européenne - Un plan pour avancer**

COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU CONSEIL ET AU PARLEMENT EUROPÉEN

Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne - un plan pour avancer

SOMMAIRE

INTRODUCTION	3
1. MODERNISATION DU DROIT DES SOCIÉTÉS ET RENFORCEMENT DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE:L'ACQUIS DE L'UE ET LA NÉCESSITÉ DE NOUVELLES INITIATIVES	6
1.1. L'acquis de l'UE en matière de droit des sociétés	6
1.2. Raisons militent en faveur de nouvelles initiatives de l'UE.....	6
2. PRINCIPAUX OBJECTIFS	9
2.1. Renforcer les droits des actionnaires et la protection des tiers	9
2.2. Promouvoir l'efficacité et la compétitivité des entreprises	10
3. UN PLAN D'ACTION DE L'UE	12
3.1. Gouvernement d'entreprise	12
3.1.1. <i>Meilleure information sur les pratiques de gouvernement d'entreprise</i>	15
3.1.2. <i>Renforcement des droits des actionnaires</i>	16
3.1.3. <i>Réforme du conseil d'administration</i>	17
3.1.4. <i>Coordination des efforts des États membres pour améliorer le gouvernement d'entreprise</i>	20
3.2. Maintien et modification du capital	20
3.3. Groupes et pyramides.....	21
3.4. Restructuration et mobilité des sociétés.....	23
3.4. La société privée européenne	25
3.6. La Société Coopérative Européenne et les autres formes juridiques européennes d'entreprises.....	25
3.7. Augmenter la transparence des formes juridiques nationales d'entreprises	25
4. CONCLUSION	27
 ANNEXE 1 : Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne : un plan pour avancer	 27
 ANNEXE 2 : Liste des instruments réglementaires existants et proposés en droit européen des sociétés	 31

INTRODUCTION

Une société industrielle moderne, dynamique et interconnectée a besoin d'un cadre dynamique et souple en matière de droit des sociétés et de gouvernement d'entreprise. L'existence d'un tel cadre est d'une importance essentielle pour des millions d'investisseurs, l'approfondissement du marché intérieur et la construction d'un marché européen des capitaux véritablement intégré, mais aussi pour maximiser les avantages de l'élargissement au profit de tous les États membres, présents et futurs.

Une amélioration du droit des sociétés et des pratiques de gouvernement d'entreprise dans l'ensemble de l'UE permettrait de renforcer l'économie réelle:

- Une approche efficace dans ce domaine contribuerait à renforcer **l'efficience et la compétitivité des entreprises** de l'UE au niveau mondial. Les sociétés bien gérées, affichant de saines pratiques de gouvernement d'entreprise et sensibles aux questions sociales et d'environnement, ont de meilleurs résultats que leurs concurrentes. L'Europe a besoin qu'elles soient plus nombreuses pour stimuler la création d'emplois et soutenir durablement la croissance.
- Une telle approche permettrait de renforcer les droits des actionnaires et la protection des tiers et contribuerait en particulier à redonner confiance aux investisseurs après la récente série de scandales impliquant les dirigeants de certaines sociétés. Les revenus, les retraites et les placements de millions d'Européens sont étroitement dépendants du caractère sain et responsable des pratiques et du mode de gouvernance des sociétés cotées dans lesquelles ils ont investi.

Domaine couvert

La présente communication définit l'approche que la Commission entend suivre dans le domaine du **droit des sociétés et du gouvernement d'entreprise**.

Les objectifs visés (promouvoir l'efficacité et la compétitivité des entreprises et renforcer les droits des actionnaires et la protection des tiers) ne pourront être atteints qu'en mettant en œuvre une **approche pleinement intégrée**.

Plusieurs initiatives, liées au présent plan d'action mais distinctes de celui-ci, sont englobées dans cette approche intégrée, à savoir:

- **Le plan d'action sur les services financiers¹ de 1999**, qui a confirmé les axes prioritaires généraux qui doivent guider la politique de l'UE en matière de services financiers et défini le cadre devant mener à l'intégration du marché des capitaux à l'horizon 2005;
- **La stratégie en matière d'information financière² de 2000**, dont l'objectif est de promouvoir une information financière de qualité moyennant la définition d'un corps unique de normes comptables et le développement d'un système garantissant leur application effective. Elle a débouché sur l'adoption, en 2002, du règlement sur l'application des normes comptables internationales;

¹ Communication de la Commission - Mise en œuvre du cadre d'action pour les services financiers: plan d'action, COM (1999) 232 du 11.05.1999.

² Stratégie de l'UE en matière d'information financière : la marche à suivre, Communication de la Commission, COM (2000) 359 du 13.06.2000.

- **La communication concernant la responsabilité sociale des entreprises³ de 2002**, qui traite de la dimension sociale et écologique des entreprises dans une économie mondialisée et a débouché sur la création d'un "forum plurilatéral européen" en vue de promouvoir l'adoption volontaire par les entreprises de pratiques sociales et environnementales liées à leurs activités principales et allant au-delà de leurs obligations légales existantes;
- **La communication sur la Politique Industrielle dans une Europe élargie⁴**, qui traite de la nécessité pour l'industrie européenne de mettre en place une structure de production plus durable comme élément moteur de croissance et de productivité.
- **La communication sur les priorités en matière de contrôle légal dans l'UE**, qui est publiée conjointement à la présente communication et traite des approches communautaires envisageables pour garantir la qualité du contrôle légal des comptes et renforcer la confiance du public dans la profession comptable. Elle aborde des thèmes comme l'utilisation des normes ISA (normes internationales d'audit), le contrôle public des commissaires aux comptes et la modernisation de la huitième directive "droit des sociétés" sur la base d'une approche globale fondée sur des principes.

Une réponse au rapport du Groupe de haut niveau

Le 4 novembre 2002, le **Groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés** mandaté par le commissaire Bolkestein en septembre 2001 et présidé par M. Jaap Winter a présenté son rapport final intitulé "Un encadrement réglementaire moderne pour le droit des sociétés en Europe". Ce rapport traitait en particulier du gouvernement d'entreprise dans l'UE et de la modernisation du droit des sociétés. Dès le 30 septembre 2002, le Conseil compétitivité avait invité la Commission à organiser une discussion approfondie sur le rapport à paraître et à élaborer dans les meilleurs délais - en coordination avec les États membres - un plan d'action sur le droit des sociétés intégrant le gouvernement d'entreprise, en manifestant son intention d'élever ce plan d'action au rang de priorité. Le Conseil Ecofin a lui aussi manifesté le plus grand intérêt pour ce plan.

La présente communication constitue la **réponse de la Commission**. Elle explique les raisons pour lesquelles le cadre réglementaire communautaire en matière de droit des sociétés et de gouvernement d'entreprise doit être modernisé. Elle définit les principaux objectifs qui devront guider toute initiative éventuelle de l'UE dans ces domaines et propose un plan d'action intégrant des priorités à court, moyen et long termes. Elle indique enfin quels types d'instruments réglementaires il convient d'utiliser⁵, et quand.

³ Communication de la Commission concernant la responsabilité sociale des entreprises: Une contribution des entreprises au développement durable, COM (2002) 347 du 2.07.2002. Le forum plurilatéral européen sur la RSE réunit des représentants des organisations patronales, des syndicats et de la société civile. En 2004, il remettra à la Commission un rapport sur ses travaux et celle-ci, après évaluation des résultats, décidera de son avenir et de l'opportunité éventuelle d'autres initiatives appropriées.

⁴ Politique Industrielle dans une Europe élargie, Communication de la Commission, COM (2002) 714, 11.12.02.

⁵ Lorsqu'un instrument législatif est envisagé, cela suppose que l'action projetée requiert soit l'adoption d'une nouvelle proposition législative, soit la modification d'un ou plusieurs instruments législatifs déjà en vigueur.

Critères directeurs

Dans l'élaboration de ce plan d'action, la Commission a particulièrement tenu compte de la nécessité de faire en sorte que toute initiative de réglementation communautaire prise dans son cadre respecte un certain nombre de critères directeurs:

- Elle devra pleinement respecter les principes de **subsidiarité et de proportionnalité** inscrits dans le traité et la grande diversité des approches des différents États membres sur une même question, tout en poursuivant des objectifs ambitieux (renforcer le marché unique et les droits des actionnaires et autres parties prenantes);
- Elle devra être **dotée d'une certaine souplesse d'application tout en restant ferme sur les principes**. Elle devra se concentrer sur les priorités, être transparente et être le fruit de procédures et de consultations appropriées;
- Elle devra **contribuer positivement à l'évolution de la réglementation au niveau international**. L'UE doit définir sa propre approche en matière de gouvernement d'entreprise, forgée sur la base des traits culturels et des pratiques d'affaires qui lui sont propres. C'est une excellente occasion pour l'Union européenne de renforcer son influence internationale par des règles de gouvernement d'entreprise bonnes et sensées. Le gouvernement d'entreprise est en fait un domaine dans lequel les normes sont de plus en plus fréquemment définies au niveau international, comme les événements récents aux États-Unis viennent de l'illustrer. C'est ainsi que la loi **Sarbanes-Oxley**, adoptée le 30 juillet 2002 dans la foulée d'une vague de scandales, a constitué une réponse rapide mais qui a malheureusement créé une série de problèmes en raison de ses répercussions négatives sur les entreprises et les cabinets d'audit européens. La Commission a donc engagé avec les autorités américaines (la Securities and Exchange Commission en particulier) un dialogue approfondi portant sur les questions de réglementation. Dans nombre de domaines, l'UE peut se reconnaître dans les objectifs et principes généraux de la loi Sarbanes-Oxley et, dans certain cas, des approches équivalentes et solides existent déjà dans la réglementation de l'UE. Dans d'autres domaines, de nouvelles initiatives sont en revanche nécessaires. Faire en sorte que ces approches puissent être reconnues comme au moins "équivalentes" à d'autres règles nationales ou internationales est un objectif qui est en soi légitime et utile.

1. MODERNISATION DU DROIT DES SOCIÉTÉS ET RENFORCEMENT DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE: L'ACQUIS DE L'UE ET LA NECESSITE DE NOUVELLES INITIATIVES

1.1.L'acquis de l'UE en matière de droit des sociétés

Historiquement, les initiatives de l'UE dans le domaine du droit des sociétés ont été fondées sur l'**article 44, paragraphe 2, point g) (ancien article 54) du traité** instituant la Communauté européenne. Cet article, qui apparaît dans le chapitre consacré au droit d'établissement, impose aux institutions européennes de réaliser la liberté d'établissement *"en coordonnant, dans la mesure nécessaire et en vue de les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées, dans les États membres, des sociétés au sens de l'article 48, deuxième alinéa, pour protéger les intérêts tant des associés que des tiers"*.

Cet article a été interprété dans un sens donnant deux objectifs majeurs aux initiatives de l'UE adoptées dans le domaine du droit des sociétés:

a) **faciliter le libre établissement des sociétés**: l'harmonisation d'un certain nombre de dispositions clés permet aux sociétés de s'établir plus facilement dans d'autres États membres où le cadre réglementaire est similaire;

b) **garantir la sûreté juridique des opérations intra-communautaires**, la présence d'un certain nombre de sauvegardes communes créant le climat de confiance indispensable aux relations économiques transfrontalières.

Au fil des années, les institutions de l'UE ont lancé un certain nombre d'initiatives dans le domaine du droit des sociétés qui ont souvent permis de réaliser des **progrès considérables**⁶. Entre 1968 (adoption de la 1ère directive "droit des sociétés") et 1989 (adoption de la 12ème directive "droit des sociétés"), neuf Directives et un règlement ont été adoptés. Bien que la situation puisse légèrement différer d'un État membre à l'autre, ces mesures européennes ont eu un **important impact** sur le droit des sociétés national. Cette influence ne s'est en outre pas limitée aux seuls types de sociétés expressément couverts par les directives, nombre d'États membres ayant décidé d'étendre l'application de ces mesures à d'autres formes juridiques.

Au cours des dix dernières années, et à la suite du traité de Maastricht de 1992, le processus législatif en matière de droit des sociétés s'est caractérisé par une meilleure prise en compte des droits nationaux (d'où des références plus fréquentes aux règles nationales dans les propositions législatives). Cette **approche plus souple** de l'harmonisation a notamment permis l'adoption du statut de la société européenne (Societas Europaea), en octobre 2001.

1.2.Raisons militent en faveur de nouvelles initiatives de l'UE

Le moment est maintenant venu de donner un nouvel élan ambitieux au processus d'harmonisation du droit des sociétés de l'UE. De nouvelles initiatives, destinées soit à moderniser la législation existante, soit à compléter le cadre législatif de l'UE en

⁶ Voir à l'annexe 2 le tableau récapitulatif des divers instruments juridiques communautaires en vigueur ou proposés dans le domaine du droit des sociétés.

rajoutant un nombre limité d'instruments nouveaux et taillés sur mesure, s'avèrent indispensables pour les raisons suivantes:

- **Tirer un meilleur parti du marché intérieur:** du fait de la croissance régulière des activités transfrontalières des sociétés européennes au sein du marché intérieur, il est souhaitable de disposer d'un corps européen commun de règles du droit des sociétés, en vue notamment de faciliter l'exercice de la liberté d'établissement et les restructurations transfrontalières.
- **Mieux intégrer les marchés de capitaux:** pour sa prospérité économique future, l'Europe a besoin de marchés de capitaux dynamiques⁷. Cela supposera de donner aux émetteurs comme aux investisseurs l'opportunité de jouer un rôle beaucoup plus actif sur les autres marchés de capitaux de l'UE, ainsi que l'assurance que les sociétés dans lesquelles ils investissent sont régies par des règles de gouvernement d'entreprise similaires. Les sociétés cotées souhaitent un cadre législatif européen qui soit à la fois plus cohérent, plus dynamique et plus réactif.
- **Maximiser l'impact positif des technologies modernes:** le développement rapide des nouvelles technologies de l'information et de la communication (vidéoconférence, courrier électronique et surtout Internet) affecte les modes de stockage et de diffusion des informations sur les sociétés⁸ ainsi que la vie même de l'entreprise (assemblées générales virtuelles, conseils d'administration par lien vidéo, exercice transfrontalier des droits de vote, etc.).
- **Réussir l'élargissement:** le prochain élargissement de l'UE à dix nouveaux États membres fournit une autre et excellente raison de réexaminer la situation du droit des sociétés dans l'UE. L'arrivée des nouveaux membres va accroître la diversité des cadres réglementaires nationaux, augmentant d'autant l'intérêt d'une approche fondée sur des principes assurant un degré élevé de sûreté juridique pour les opérations intra-communautaires. Par ailleurs, les initiatives visant à moderniser l'acquis de l'UE apparaîtront encore plus urgentes car il conviendra de faciliter la transition rapide et complète de ces pays vers des économies de marché modernes et pleinement compétitives.
- **Relever les défis résultant d'événements récents:** les récents scandales financiers ont conduit à un nouveau débat, particulièrement animé, sur la notion de gouvernement d'entreprise, et la nécessité de restaurer la confiance est une raison de plus justifiant de nouvelles initiatives au niveau européen. Les investisseurs, grands ou petits, réclament aux sociétés plus de transparence et une meilleure information et s'efforcent d'obtenir plus d'influence sur les processus de décision des sociétés dont ils sont actionnaires. Bien que les sociétés appartiennent à leurs actionnaires, et non à leurs dirigeants, on constate trop

⁷ Voir l'étude intitulée "Quantification of the Macro-Economic Impact of Integration of EU Financial Markets", rapport final à la Commission européenne - Direction générale du marché intérieur, élaboré par London Economics (en association avec PricewaterhouseCoopers et Oxford Economic Forecasting), 12 novembre 2002, http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/mobil/overview.htm

⁸ Voir sur ce point la proposition de juin 2002 de directive modifiant la première directive "droit des sociétés" en ce qui concerne les obligations de publicité de certaines formes de sociétés, qui introduit les technologies modernes au niveau des registres du commerce. Les modifications proposées permettraient de tirer pleinement parti de ces technologies: les sociétés pourraient choisir de déposer les actes et indications exigés sur support papier ou par voie électronique. Les parties intéressées pourraient obtenir copie de ces actes et indications par l'un ou l'autre moyen.

fréquemment que leurs droits sont foulés aux pieds par des équipes dirigeantes aux comportements mesquins, voraces, voire frauduleux. Un nouveau sens de la mesure et de l'équité est d'évidence indispensable.

2. PRINCIPAUX OBJECTIFS

La Commission considère que dans ses actions futures dans le domaine du droit des sociétés, l'UE doit s'efforcer, dans toute la mesure du possible, de réaliser les deux objectifs suivants.

2.1. Renforcer les droits des actionnaires et la protection des tiers

Assurer une protection efficace et proportionnée des actionnaires et des tiers est un impératif qui doit être **au cœur de toute politique en matière de droit des sociétés**. L'existence d'un dispositif solide de protection des actionnaires et des tiers, garantissant un degré élevé de confiance dans les relations économiques, est une condition fondamentale pour l'efficacité et la compétitivité des entreprises. C'est ainsi, en particulier, qu'un système performant de protection des actionnaires et de leurs droits, sauvegardant l'épargne et les retraites de millions de personnes et renforçant durablement les fondements des marchés de capitaux dans un contexte de diversification de l'actionnariat au niveau de l'UE apparaît comme une condition indispensable pour que les entreprises puissent lever des capitaux à moindre coût.

L'existence d'une protection efficace des associés et des tiers sera encore plus essentielle à l'avenir eu égard à la **mobilité croissante des sociétés** au sein de l'UE.

Pour permettre aux sociétés européennes de jouir de tous les avantages offerts par un marché intérieur unifié et par l'intégration du marché européen des capitaux, il conviendra d'organiser la protection des associés et des tiers selon les lignes suivantes:

- La Commission considère en premier lieu qu'un certain nombre de nouvelles initiatives sur mesure doivent être prises pour conforter les **droits des actionnaires** et clarifier les responsabilités de la direction et, en second lieu, que les dispositions relatives à la **protection des créanciers** doivent être modernisées en vue de maintenir un cadre législatif de qualité (pour ce qui concerne par exemple la préservation du capital ou sa modification).
- Il conviendra **d'opérer des distinctions appropriées entre les différentes catégories de sociétés**, en prévoyant en particulier un cadre plus strict pour les sociétés cotées⁹ et les sociétés faisant appel public à l'épargne. Ces dernières doivent être régies par un certain nombre de règles détaillées appropriées, notamment au niveau de leurs obligations de publicité. Pour les autres sociétés, les initiatives législatives devront pleinement tenir compte de leur forme et de leur taille, en ménageant un cadre plus souple pour les PME (en s'inspirant des initiatives de déréglementation sur mesure prises au niveau national).

⁹ L'expression "sociétés cotées" utilisée dans la présente communication désigne les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur des marchés réglementés au sens de la directive du Conseil 93/22/CEE (JO L 41 du 11.06.1993, p. 27, modifiée en dernier lieu par la directive 2000/64/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 290 du 17.11.2000, p. 27)) dans un ou plusieurs États membres. Le présent Plan d'action donne des informations explicites, quand cela est nécessaire, sur le champ d'application des différentes actions proposées. En bref, les actions présentées dans la section sur le gouvernement d'entreprise s'adressent aux sociétés cotées, même si certaines parmi elles sont considérées comme étant utilement applicables aussi à des sociétés non cotées. Les actions présentées dans les autres sections, à l'exception de la section sur les pyramides qui par nature ne couvre que les sociétés cotées, sont généralement applicables à toutes les sociétés.

- **Les technologies modernes** peuvent grandement faciliter l'exercice effectif des droits des associés et des tiers. Le droit des sociétés doit donc, au minimum, rendre possible et encourager fortement le recours des sociétés aux technologies d'information et de communication les plus récentes dans leurs diverses relations avec les associés et les tiers. La Commission estime en outre qu'il conviendra d'accorder une attention particulière aux domaines spécifiques dans lesquels, par souci de protection des actionnaires et des tiers, il pourrait être indispensable d'imposer aux sociétés l'emploi de ces nouvelles technologies. Il est cependant encore trop tôt pour permettre aux sociétés d'imposer systématiquement l'emploi des nouvelles technologies à leurs associés et aux tiers sans les sauvegardes nécessaires.
- Pour son développement équilibré, une économie a besoin que les relations entre les différents agents impliqués soient empreintes de confiance, de sorte que la protection des associés et des tiers puisse être assurée par un nombre limité de mesures visant à **combattre l'usage frauduleux ou abusif** de certaines formes juridiques. Ces mesures devront être conçues avec soin car il faut éviter qu'elles ne freinent le développement et l'emploi de systèmes et de structures de droit des sociétés efficaces, indispensables pour promouvoir l'efficacité et la compétitivité des entreprises.

2.2.Promouvoir l'efficacité et la compétitivité des entreprises

L'**efficacité et la compétitivité des entreprises**, qui apportent une contribution majeure à la croissance économique et à la création d'emploi, dépendent d'un grand nombre de facteurs, en particulier de l'existence d'un encadrement réglementaire sain en matière de droit des sociétés. Pour atteindre cet objectif, il est essentiel de trouver un juste équilibre entre actions au niveau de l'UE et actions au niveau national. Certaines règles du droit des sociétés se prêtent probablement mieux à un traitement, et à une actualisation, au niveau national, et il n'est en outre pas exclu qu'un certain degré de compétition entre règles nationales contribue positivement à l'efficacité du marché intérieur.

En tenant dûment compte des principes de subsidiarité et de proportionnalité, l'efficacité et la compétitivité des entreprises devraient être promues selon les axes suivants:

- Les initiatives de l'UE dans le domaine du droit des sociétés devront d'évidence s'attaquer à un certain nombre de **questions à caractère transfrontalier** (fusions transfrontalières ou transfert du siège, obstacles transfrontaliers à l'exercice des droits des actionnaires, etc.) pour lesquelles une action communautaire est probablement le seul moyen d'atteindre les objectifs visés.
- Outre ces questions transfrontalières spécifiques, toute l'attention nécessaire doit être accordée aux autres initiatives visant à promouvoir l'efficacité et la compétitivité des entreprises. Comme déjà indiqué, un certain degré d'harmonisation portant sur des **questions nationales définies** réduit les incertitudes juridiques et contribue donc notablement à renforcer l'efficacité et la compétitivité des entreprises.

- Une certaine **souplesse** d'adaptation devra être offerte aux sociétés dans la mesure du possible: en cas de systèmes jugés équivalents, les parties impliquées devront jouir de la plus grande marge de choix envisageable.

3. UN PLAN D'ACTION DE L'UE

Pour atteindre les objectifs énoncés, un certain nombre d'initiatives devront être prises au niveau de l'UE dans les années à venir. L'approche suivante est proposée:

- **Une catégorisation des actions en trois phases** (court terme, moyen terme et long terme), sur la base de priorités clairement définies.
- **Les consultations d'experts** devront faire partie intégrale de la préparation des initiatives de l'UE en matière de droit des sociétés et de gouvernement d'entreprise. La Commission veillera donc à solliciter régulièrement l'avis des représentants des États membres, comme actuellement avec le groupe d'experts nationaux en droit des sociétés, mais aussi celui de représentants des milieux d'affaires et d'universitaires afin d'enrichir son analyse de points de vue externes.
- La présente communication sera ouverte à la consultation publique jusqu'au 31 août 2003. Les principales initiatives qui seront lancées dans le cadre du plan d'action feront également l'objet d'une **consultation publique ouverte** quand cela s'avèrera approprié.
- En ce qui concerne le gouvernement d'entreprise, un Forum européen du gouvernement d'entreprise sera invité à se réunir une ou deux fois par an en vue de contribuer à la coordination des initiatives des États membres dans ce domaine, comme expliqué à la section 3.1.4. ci-dessous.

Le présent plan d'action identifie la nature et la portée des actions qui semblent nécessaires, propose les types d'instruments de réglementation qu'il convient d'employer et fixe des priorités claires à court, moyen et long termes.

3.1. Gouvernement d'entreprise

Le gouvernement d'entreprise, qui peut être défini de multiples manières, est en général compris comme le système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées¹⁰. C'est devenu aujourd'hui un enjeu d'importance mondiale à la suite des scandales récents mettant en cause des dirigeants d'entreprises. Les piètres performances de certaines sociétés en matière de gouvernement d'entreprise ont abouti à une crise de confiance envers les marchés de capitaux.

Au sein de l'UE, les États membres appliquent des systèmes de gouvernement d'entreprise différents car ils correspondent à leurs cultures spécifiques et à leurs vues sur ce que doit être le rôle de l'entreprise et le mode de financement des entreprises. Ces dernières années, le débat sur le gouvernement d'entreprise a progressivement pris de l'ampleur. **Quelque quarante codes de gouvernement d'entreprise intéressant l'Union européenne ont été adoptés au cours de la**

¹⁰ Rapport Cadbury, décembre 1992. Pour une définition plus complète, se reporter par exemple aux principes de l'OCDE de 1999: "le gouvernement d'entreprise (...) fait référence aux relations entre la direction d'une entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et d'autres parties prenantes à ses activités (...). Le gouvernement d'entreprise détermine également la structure par laquelle sont définis les objectifs d'une entreprise, ainsi que les moyens de les atteindre et d'assurer un suivi des résultats obtenus". Le gouvernement d'entreprise s'intéresse principalement aux problèmes qui résultent de la séparation de la propriété et du contrôle et traite en particulier de la relation commettant - commissionnaire entre les actionnaires et les dirigeants.

dernière décennie, au niveau national ou international, en vue de mieux protéger les intérêts des actionnaires et/ou des autres parties prenantes.

Pour les émetteurs et les investisseurs, les divergences dans les règles nationales de gouvernement d'entreprise sont de nature à créer des incertitudes et des coûts supplémentaires: ces problèmes doivent être résolus pour favoriser l'intégration efficace des marchés de capitaux de l'UE. Comme elle l'avait annoncé dans son plan d'action sur les services financiers de 1999, la Commission a lancé en 2001 une revue générale des principaux codes de gouvernement d'entreprise intéressant l'UE. L'étude comparative complète, réalisée pour le compte de la Commission par Weil, Gotshal & Manges LLP, a été finalisée en mars 2002¹¹ et concluait qu'**il n'était pas souhaitable que l'UE consacre son temps et ses efforts à l'élaboration d'un code européen de gouvernement d'entreprise**: selon l'étude, il serait beaucoup plus fructueux que la Commission concentre ses efforts sur des questions comme la réduction des obstacles juridiques et réglementaires à la participation des actionnaires à un vote transfrontalier ("obstacles à la participation"), ou la réduction des obstacles empêchant les actionnaires de porter un jugement sur la gestion générale des sociétés ("obstacles à l'information").

Le **groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés** a également examiné la question du besoin éventuel d'un code européen et d'une meilleure divulgation des pratiques de gouvernement d'entreprise, ainsi qu'un certain nombre d'autres questions inscrites à l'ordre du jour par le **Conseil d'Oviedo, en avril 2002**, à la suite des scandales aux États-Unis (rôle des administrateurs extérieurs et des conseils de surveillance, rémunération des administrateurs, responsabilité des administrateurs pour les états financiers et pratiques d'audit). Dans son rapport final, le groupe a confirmé qu'il n'était pas nécessaire d'élaborer un code européen de gouvernement d'entreprise.

Dans le même ordre d'idées, la Commission observe en premier lieu que les principales divergences entre États membres se situent au niveau du droit des sociétés et de la législation sur les valeurs mobilières, et non à celui des codes de gouvernement d'entreprise qui, comme il ressort de l'étude de mars 2002, témoignent généralement d'un remarquable degré de convergence. Elle constate ensuite que l'existence d'une pluralité de codes dans l'UE n'est en général pas perçue comme constituant une difficulté par les émetteurs (qui sont dans leur majorité actifs surtout sur leur marché national et qui, lorsqu'ils s'intéressent à d'autres marchés, sont confrontés à des codes globalement similaires, l'application de la règle "se conformer ou se justifier" offrant une solution satisfaisante dans les rares autres cas).

De plus, la Commission considère:

a) que l'adoption d'un code européen ne permettrait pas d'assurer une information complète des investisseurs sur les principales règles de gouvernement d'entreprise applicables par les sociétés de l'ensemble de l'Europe car ces règles resteraient fondées sur des droits des sociétés nationaux comportant de fortes divergences sur certains aspects - et feraient partie intégrante de ces droits; et

¹¹ Étude comparative sur les codes de gouvernement d'entreprise intéressant l'Union européenne et ses États membres : http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/corp-gov-codes-rpt_en.htm

b) que l'adoption d'un tel code ne contribuerait pas de manière notable à améliorer le gouvernement d'entreprise dans l'UE, car ce code devrait soit autoriser un grand nombre d'options différentes, soit se limiter à énoncer des principes généraux abstraits. Les travaux d'harmonisation de tous les éléments d'un code européen prendraient des années et leur achèvement ne pourrait être programmé dans des délais raisonnables.

L'UE peut néanmoins jouer un rôle actif en matière de gouvernement d'entreprise car un certain nombre de règles et de principes de base doivent être convenus au niveau de l'UE, au moyen de directives ou de recommandations, et il convient en outre d'organiser une certaine coordination des codes de gouvernement d'entreprise dans l'UE en vue de promouvoir une meilleure convergence et les échanges de bonnes pratiques.

À ce stade, la Commission considère donc:

- Que rien n'indique que l'élaboration d'un code européen de gouvernement d'entreprise, qui constituerait une strate supplémentaire entre les principes développés au niveau international et les codes adoptés au niveau national, apporterait une valeur ajoutée significative. À cet égard, la Commission note que le gouvernement d'entreprise est aujourd'hui en tête des priorités de l'OCDE, laquelle a récemment décidé de réviser ses principes de gouvernement d'entreprise de 1999 pour aboutir à une version modernisée de ces principes en 2004. La Commission participe activement à cet exercice.
- Une approche d'autorégulation par le marché, fondée uniquement sur des recommandations non contraignantes, n'est pas, d'évidence, toujours suffisante pour garantir l'adoption de règles de gouvernement d'entreprise saines. Ce n'est qu'en présence d'un certain nombre de règles taillées sur mesure que les marchés sont incités à jouer leur rôle de discipline de manière efficace. En raison de l'intégration croissante des marchés de capitaux européens, **il conviendra, au niveau de l'UE, d'adopter une approche commune pour quelques règles essentielles et d'assurer une coordination adéquate des codes de gouvernement d'entreprise.**

Plus précisément, et en s'inspirant largement des suggestions du groupe de haut niveau, la Commission entend procéder comme suit¹².

¹² En définissant son approche en la matière, la Commission a tout particulièrement veillé à prendre en compte les impératifs suivants: envisager chaque fois que possible a) de recourir à des solutions autres que la législation et, b) de donner la préférence aux obligations de publicité (qui supposent une ingérence moindre dans la vie de la société et constituent un instrument sensible au marché, hautement efficace et susceptible de donner rapidement des résultats).

3.1.1. Meilleure information sur les pratiques de gouvernement d'entreprise

Déclaration annuelle de gouvernement d'entreprise

Les sociétés cotées devraient être tenues d'inclure dans leurs rapports et comptes annuels une déclaration cohérente et descriptive couvrant les principaux aspects des règles et pratiques de gouvernement d'entreprise qu'elles appliquent. Elle devrait couvrir au moins les éléments suivants:

- a) le fonctionnement de l'assemblée générale des actionnaires, ses principaux pouvoirs, les droits attachés aux actions, et la manière dont ces droits peuvent être exercés;
- b) la composition et le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités¹³;
- c) l'identité des principaux actionnaires, avec mention de leurs droits de vote et de contrôle spéciaux ainsi que des pactes d'actionnaires clés;
- d) les autres liens directs et indirects entre les principaux actionnaires et la société;
- e) toute transaction importante avec des parties apparentées;
- f) l'existence et la nature d'un éventuel système de gestion des risques;
- g) et une référence à un code de gouvernement d'entreprise, désigné pour être utilisé au niveau national, auquel la société se conforme ou par rapport auquel elle justifie ses déviations.

Pour la Commission, la présentation d'une proposition de directive énumérant les principes applicables à cette déclaration annuelle de gouvernement d'entreprise, qui devra figurer en bonne place dans tous les documents annuels publiés par les sociétés cotées, représente une priorité à court terme afin de rapidement permettre aux pressions du marché de s'exercer. Dans la formulation de ces principes, il conviendra de prendre dûment en compte les obligations liées déjà présentes dans d'autres instruments existants (concernant par exemple les participations importantes¹⁴) ou proposés (offres publiques d'acquisition).

Information sur le rôle joué par les investisseurs institutionnels

Les investisseurs institutionnels devraient être tenus:

- a) d'informer sur leur politique de placement et leur politique en matière d'exercice des droits de vote dans les sociétés dans lesquelles ils investissent;

¹³ À cet égard, pour restaurer la confiance du public, il est jugé primordial de veiller à ce qu'une information adéquate soit fournie sur la façon dont la société s'est elle-même organisée au plus haut niveau pour mettre en place et appliquer un système de contrôle interne efficace.

¹⁴ Voir directive 2001/34/CE du Parlement Européen et du Conseil du 28 mai 2001 concernant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et l'information à publier sur ces valeurs (titre IV, chapitre III "Obligations d'information lors de l'acquisition et de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse").

b) d'informer leurs bénéficiaires, sur demande de ceux-ci, de la façon dont ces droits ont été utilisés dans un cas particulier.

Outre qu'elles amélioreraient le gouvernement interne des investisseurs institutionnels, de telles exigences permettraient également de renforcer la participation de ces investisseurs dans les affaires des sociétés dans lesquelles ils investissent. Il n'est toutefois pas jugé souhaitable d'imposer aux investisseurs institutionnels l'obligation formelle d'user systématiquement de leur droit de vote car cela pourrait avoir des effets contraires à ceux désirés (par manque de temps ou de ressources, certains investisseurs institutionnels risqueraient de voter en faveur d'une résolution présentée, quelle qu'elle soit, simplement pour respecter l'obligation de vote).

Les investisseurs institutionnels ont un important rôle à jouer dans le gouvernement des entreprises dans lesquelles ils investissent et ce rôle doit être accru. Le renforcement de ce rôle suppose toutefois la modification préalable d'une série de textes législatifs actuellement en vigueur (relatifs aux entreprises d'assurances, fonds de retraite, fonds de placement, etc.) et, plus important encore, les effets positifs d'un tel renforcement ne pourront être entièrement concrétisés qu'à partir du moment où les problèmes relatifs au vote transfrontalier auront été résolus. C'est pourquoi la Commission considère les mesures à prendre dans ce domaine comme un objectif de moyen terme.

3.1.2. Renforcement des droits des actionnaires

Accès à l'information

Les actionnaires des sociétés cotées doivent disposer de moyens électroniques leur permettant d'accéder aux informations pertinentes avant la tenue des assemblées générales. Cette question est actuellement traitée par la proposition de directive sur la transparence, qui autorise notamment les sociétés cotées à user de moyens électroniques pour informer leurs actionnaires¹⁵ et contient des dispositions spécifiques garantissant la communication en temps utile des informations réglementaires lorsque les titres sont cotés dans un État membre autre que l'État d'origine¹⁶. La Commission considère que cette solution représente un premier pas significatif et proportionné qui n'exclut pas l'adoption de mesures supplémentaires à moyen terme (imposant globalement aux sociétés cotées d'informer leurs actionnaires par voie électronique), si cela paraît souhaitable sur la base des enseignements tirés de l'application de la directive sur la transparence (qui contient elle-même une clause de révision).

¹⁵ L'État membre d'origine devra autoriser les émetteurs à recourir à des moyens électroniques pour informer leurs actionnaires, sous réserve que cette décision soit approuvée par l'assemblée générale et remplisse une série de conditions, en particulier le consentement individuel de chaque actionnaire concerné (cf. Article 13).

¹⁶ L'État membre d'accueil pourra imposer aux émetteurs: a) de publier régulièrement des informations sur leurs sites Internet, et b) de prévenir toute personne intéressée, sans délai et gratuitement, de la mise en ligne d'informations nouvelles ou de la modification d'informations réglementaires déjà publiées (cf. article 17).

Autres droits des actionnaires

Dans les sociétés cotées, il est indispensable de faciliter l'exercice de toute une série de droits des actionnaires (droit de poser des questions, de présenter des résolutions, de voter sans être présents à l'assemblée générale, par voie électronique). Ces facilités doivent être mises à la portée de tous les actionnaires de l'UE, et les problèmes spécifiques posés par le vote transfrontalier doivent être résolus de toute urgence. La Commission considère que les règles en ce domaine devront être intégrées à une directive car l'exercice effectif de ces droits suppose la résolution préalable d'un certain nombre de difficultés juridiques. Eu égard à l'importance des effets positifs à attendre d'un tel cadre, la Commission considère l'adoption d'une proposition en la matière comme une priorité de court terme.

Démocratie des actionnaires

Le renforcement des droits des actionnaires doit être essentiellement fondé sur a) la mise à disposition d'informations exhaustives sur les divers droits existants et la façon de les exercer et, b) le développement de mécanismes assurant que les droits existants peuvent effectivement être exercés. Cette approche est pleinement compatible avec les principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE¹⁷.

La Commission considère qu'il est fortement souhaitable, comme objectif à moyen/long terme, de viser à l'établissement d'une véritable démocratie des actionnaires dans l'UE. L'étude comparative sur les codes de gouvernement d'entreprise a mis en évidence que ces codes tendaient à faire leur le principe une action/une voix, même si nombre d'entre eux préconisaient une certaine souplesse en la matière. Les codes les plus "inflexibles" étaient ceux provenant d'organismes liés aux investisseurs, ces derniers étant d'évidence peu enclins à favoriser des émissions d'actions assorties de droits de vote réduits ou inexistantes. La Commission observe toutefois que toute initiative en ce sens, qui tendrait à instaurer une plus grande proportionnalité entre participation au capital et contrôle comme l'avait recommandé le groupe de haut niveau dans son premier rapport sur des sujets liés aux offres publiques d'achat, requiert d'abord une étude. La Commission se propose en conséquence d'entamer une étude, à court ou moyen terme, sur les conséquences qu'une telle approche pourrait avoir.

3.1.3. Réforme du conseil d'administration

Composition du conseil

Dans les domaines clés où il existe d'évidence un risque de **conflit d'intérêts** pour les administrateurs des sociétés cotées (rémunération des administrateurs et audit du compte-rendu des résultats de la société, par exemple), les décisions doivent être prises exclusivement par des **administrateurs extérieurs ou des membres du conseil de surveillance** majoritairement indépendants. En ce qui concerne la proposition des administrateurs en vue de leur nomination par l'organe compétent en

¹⁷ Voir les dispositions concernant les obligations d'information (Les structures du capital et les mécanismes de vote qui permettent à certains actionnaires d'exercer sur une société un contrôle disproportionné par rapport au montant de leur participation devraient donner lieu à publicité) et l'exercice des droits (les actionnaires devraient avoir la possibilité de participer effectivement aux assemblées générales et d'y voter).

vertu du droit national des sociétés, la responsabilité de la sélection des candidats aptes à occuper ces fonctions devrait en principe être laissée à un groupe principalement composé de membres du conseil d'administration, car les administrateurs peuvent utilement apporter leur connaissance approfondie des défis auxquels la société est confrontée et les compétences et l'expérience qu'ils ont acquises au sein de la société. Il conviendrait cependant d'inclure des administrateurs extérieurs dans ce groupe et de mettre en place des sauvegardes appropriées pour les cas dans lesquels des conflits d'intérêts sont susceptibles d'apparaître, par exemple s'il y a lieu de décider de la reconduction d'un administrateur dans ses fonctions.

Ces exigences devraient être introduites par les États membres, au minimum sur la base du principe "se conformer ou se justifier". Un certain nombre de critères minimum permettant de qualifier le manque d'indépendance devraient être convenus au niveau de l'UE. Afin de promouvoir un rôle concret et actif des administrateurs extérieurs ou des membres du Conseil de surveillance, une attention particulière sera portée à la question du nombre de mandats que l'on peut cumuler. En outre, l'impact de mandats croisés d'administrateurs sur l'indépendance des administrateurs devra être traité de manière appropriée dans les critères minimums qui seront établis.

La Commission estime qu'il s'agit là de mesures clés pour restaurer la confiance des marchés et elle entend donc présenter très prochainement une recommandation les concernant.

Cette recommandation définira une série de critères minimum applicables à la création, à la composition et au rôle des **comités de nomination, de rémunération et d'audit**. Compte tenu des récents scandales liés à des malversations comptables, un accent particulier sera mis sur le comité d'audit (ou tout organe équivalent) en vue de promouvoir le rôle clé qu'il devra jouer dans la surveillance de la fonction d'audit, tant dans ses aspects externes (sélection du contrôleur externe en vue de sa nomination par les actionnaires, suivi des relations avec le contrôleur externe, y compris éventuellement pour la rémunération de prestations autres que l'audit) que dans ses aspects internes (révision de la politique comptable de l'entreprise, contrôle et suivi des procédures d'audit interne de la société et de son système de gestion des risques)¹⁸.

Le groupe de haut niveau a en outre recommandé, au moins pour les sociétés cotées de l'UE, de laisser à celles-ci le choix entre une **structure unitaire** (conseil d'administration comprenant des administrateurs extérieurs) et une **structure duale** (directoire et conseil de surveillance). Tout en étant favorable à l'idée de laisser une plus grande liberté d'organisation aux sociétés, la Commission estime que les implications d'une telle proposition doivent être soigneusement étudiées. L'intégration dans les droits nationaux du règlement et de la directive relatifs au statut de la société européenne (SE) devrait permettre d'apprendre beaucoup dans ce domaine, et la Commission propose en conséquence que la recommandation du groupe de haut niveau fasse l'objet d'un suivi à moyen terme.

¹⁸

En développant les critères minimum applicables au comité d'audit, une attention appropriée sera portée a) à l'accès aux informations pertinentes qu'il doit avoir (il pourrait y avoir matière à une prise en considération spécifique de la nécessité d'une protection juridique renforcée pour ceux qui de l'intérieur fournissent, sans y être tenus, des informations) et b) à la mesure dans laquelle la transparence de ses activités est désirable.

Rémunération des dirigeants

Les actionnaires devraient pouvoir apprécier pleinement la relation entre les performances de la société et le niveau de rémunération de ses dirigeants, à la fois ex ante et ex post, et avoir leur mot à dire sur les éléments de rémunération liés au cours de l'action. En accord avec le groupe de haut niveau, la Commission considère qu'un dispositif réglementaire approprié doit être composé de **quatre éléments essentiels** (information sur la politique de rémunération dans les comptes annuels, information sur les rémunérations individuelles des administrateurs dans les comptes annuels, approbation préalable par l'assemblée générale des systèmes prévoyant l'octroi d'actions ou d'options sur actions aux administrateurs, prise en compte appropriée des coûts de ces systèmes d'incitation dans les comptes annuels de la société).

Afin de promouvoir l'application rapide d'un tel dispositif, la Commission se propose d'adopter une recommandation à cet effet. Comme elle considère cette action comme déterminante pour restaurer la confiance, elle entend adopter très prochainement la recommandation et procéder à un suivi attentif de sa mise en œuvre afin de d'évaluer s'il y a lieu de la compléter à moyen terme par des règles supplémentaires.

Responsabilité des administrateurs

En vue de renforcer les responsabilités des administrateurs, la **responsabilité collective** de l'ensemble du conseil d'administration pour les états financiers et les principaux documents non financiers (y compris la déclaration annuelle de gouvernement d'entreprise mentionnée à la section 3.1.1.) devra être confirmée en tant qu'élément du droit communautaire. La Commission estime que cette confirmation pourrait intervenir rapidement moyennant l'adoption d'une législation-cadre et elle entend donc proposer les initiatives nécessaires à court terme.

Le groupe de haut niveau a formulé plusieurs autres recommandations visant à renforcer la responsabilité des administrateurs: a) introduction d'un **droit d'investigation spéciale**, en vertu duquel les actionnaires représentant une fraction donnée du capital-actions auraient le droit de demander à une autorité judiciaire ou administrative d'autoriser une investigation spéciale dans les affaires de la société; l'élaboration d'une règle sur la **négligence sanctionnable** ("wrongful trading") en vertu de laquelle les administrateurs seraient tenus personnellement responsables des conséquences de la défaillance de la société dans les cas où il était prévisible que la société n'était plus en mesure de continuer à honorer ses dettes et où ils se sont malgré tout abstenus de décider soit de restaurer sa viabilité pour assurer le paiement de ses dettes, soit de la mettre en liquidation; c) imposition d'une **interdiction d'exercer** la charge d'administrateur dans l'UE pour sanctionner la fourniture d'informations trompeuses, financières ou autres, et d'autres formes de comportements dommageables des administrateurs. La Commission est favorable à ces suggestions, qui demandent une analyse plus approfondie avant leur mise en œuvre. Elle entend donc présenter une proposition de directive en ce domaine à moyen terme.

3.1.4. Coordination des efforts des États membres pour améliorer le gouvernement d'entreprise

La Commission rejoint le groupe de haut niveau pour estimer que l'UE doit s'impliquer activement dans la coordination des efforts des États membres pour améliorer le gouvernement d'entreprise au niveau de leur droit des sociétés, de leur législation sur les valeurs mobilières, des règles de cotation, des codes, etc. En particulier, il serait souhaitable que chaque État membre progresse vers la désignation d'un code, désigné pour être utilisé au niveau national, auquel les sociétés cotées qui relèvent de leur juridiction doivent se conformer, ou par référence auquel elles doivent expliquer en quoi et pourquoi leurs pratiques diffèrent. Cette coordination devrait non seulement porter sur l'élaboration de ces codes nationaux, mais s'étendre aussi aux procédures que les États membres ont mises en place pour contrôler leur bonne application et le respect des obligations d'informations. Les États membres doivent participer au processus de coordination engagé par l'UE, mais le processus lui-même doit être volontaire et non contraignant et s'accompagner d'une forte implication des participants au marché.

L'étude comparative des codes intéressant l'UE concluait il y a un an que **ces codes faisaient preuve d'un remarquable degré de convergence**. La Commission tient cependant à souligner que la situation pourrait évoluer rapidement: plusieurs États membres ont en effet lancé d'ambitieuses initiatives dans ce domaine et l'UE intégrera bientôt dix nouveaux pays. En outre, les normes sont de plus en plus souvent définies au niveau international et les États membres doivent les appliquer de manière cohérente.

Pour toutes ces raisons, la Commission considère qu'il est important d'encourager la coordination et la convergence des codes nationaux en organisant des réunions de haut niveau régulières au sein d'un Forum européen du gouvernement d'entreprise. Les participants à ce forum qui se réunirait une à deux fois par an, comprendraient des représentants des États membres, des instances européennes de réglementation (dont le CERVM), des émetteurs et des investisseurs, ainsi que d'autres opérateurs de marché et des spécialistes universitaires. Les parlementaires intéressés seraient également invités à présenter leur point de vue. Le forum serait présidé par la Commission.

3.2. Maintien et modification du capital

La deuxième directive du Conseil, du 13 décembre 1976, relative à la constitution de la société anonyme ainsi qu'au maintien et aux modifications de son capital, est une des pierres angulaires du droit européen des sociétés. Elle impose aux sociétés anonymes un capital légal minimum et contient un certain nombre de dispositions détaillées visant à protéger les actionnaires et les créanciers qui portent notamment sur l'étape de constitution de la société, les distributions aux actionnaires, l'acquisition de ses propres actions, les augmentations de capital et les réductions de capital.

En 1999, un **rapport du groupe SLIM "droit des sociétés"** concluait que le régime de maintien du capital organisé par la deuxième directive pouvait être simplifié sur

un nombre limité de points et présentait plusieurs propositions à cet effet¹⁹. Il ressort des discussions qui ont suivi la présentation du rapport SLIM que la mise en œuvre de ces recommandations requiert au préalable un examen plus approfondi.

Le groupe de haut niveau des experts en droit des sociétés, qui a confirmé que la plupart des propositions du groupe SLIM méritaient effectivement d'être mises en œuvre, a donné un certain nombre d'orientations à cet effet. Le groupe de haut niveau a également formulé quelques suggestions supplémentaires visant à moderniser la deuxième directive. La Commission considère qu'une **simplification de la deuxième directive** fondée sur ces propositions et recommandations contribuerait notablement à promouvoir l'efficacité et la compétitivité des entreprises sans pour autant réduire la protection offerte aux actionnaires et aux créanciers. La présentation d'une proposition de modification de la deuxième directive sur ces bases est donc considérée comme une priorité pour le court terme.

Le groupe de haut niveau a également fait valoir qu'une protection appropriée des actionnaires et créanciers pouvait aussi être assurée, peut-être plus efficacement, par l'introduction à un stade ultérieur d'un **régime alternatif** qui ne serait plus fondé sur la notion de capital légal. Ce régime, dont le groupe a ébauché les contours²⁰, pourrait être proposé en option aux États membres qui choisiraient ainsi librement soit de passer au nouveau régime, soit de conserver les règles de la deuxième directive modifiées sur la base des suggestions formulées plus haut.

La Commission considère qu'avant de décider l'introduction d'un nouveau régime qui s'éloigne radicalement du régime actuel de maintien du capital organisé par la deuxième directive, il convient d'étudier de manière plus approfondie les caractéristiques exactes du régime alternatif envisagé et de mieux apprécier sa capacité à protéger efficacement les actionnaires et les tiers. La Commission se propose donc de lancer à moyen terme une étude de faisabilité sur une solution alternative au régime actuel de maintien du capital. Cette étude viserait notamment à identifier les avantages exacts apportés par ce nouveau régime par rapport aux règles de la deuxième directive telles qu'elles auront été modifiées à court terme.

3.3. Groupes et pyramides

Le groupe de haut niveau a fait valoir que les groupes de sociétés, qui sont aujourd'hui fréquents dans la plupart sinon dans tous les États membres, s'ils doivent être considérés comme un moyen légitime de faire des affaires, font aussi peser, de diverses manières, des risques spécifiques sur les actionnaires et les créanciers. À cet égard, conformément à la recommandation formulée par le groupe de haut niveau, la Commission ne juge pas utile de "réactiver" le projet de neuvième directive sur les relations de groupe²¹ – l'adoption d'un acte législatif distinct sur les groupes

¹⁹ Les aspects couverts par le rapport SLIM étaient les suivants: suppression, dans certains cas, des évaluations d'experts pour les apports en nature; introduction des actions sans désignation de valeur; simplification des règles applicables aux retraits d'actions; assouplissement de l'interdiction de l'aide financière et simplification des dispositions régissant le droit préférentiel de souscription.

²⁰ Ce régime alternatif serait notamment fondé sur l'obligation de réaliser un test de solvabilité préalablement à tout versement de dividendes ou autre forme de distribution.

²¹ Un projet de neuvième directive sur le droit des sociétés, relative à la conduite des groupes contenant une société anonyme comme filiale, a été présenté par la Commission, à titre consultatif, en décembre 1984. Selon l'exposé des motifs, cette directive visait à établir un cadre permettant une gestion saine des groupes, tout en garantissant une protection adéquate des intérêts touchés par les

n'apparaissant pas nécessaire –, mais estime que les problèmes rencontrés dans trois domaines précis doivent faire l'objet de dispositions particulières.

Information financière et non financière

Une information et une transparence complètes sur la structure des groupes et les relations en leur sein sont un préalable indispensable, si l'on veut assurer que leur mode de fonctionnement reste compatible avec les intérêts de leurs actionnaires et de leurs créanciers, à quelque niveau que ce soit. Or les dispositions actuelles de la septième directive sur le droit des sociétés concernant les comptes consolidés en tiennent insuffisamment compte, puisque les comptes consolidés ne reflètent pas la situation financière de chaque composante du groupe ni le degré de dépendance des filiales à l'égard de l'entreprise mère.

Une série de mesures européennes – adoptées (application des normes comptables internationales aux comptes consolidés), en voie d'adoption (information à publier au titre de la proposition de treizième directive) ou envisagées (information à publier dans le cadre de la déclaration annuelle de gouvernement d'entreprise) – tient toutefois déjà compte, pour partie, de la nécessité d'une meilleure information financière et non financière sur les groupes de sociétés. La Commission note néanmoins que le champ d'application de ces mesures est limité aux sociétés cotées. Elle estime, en conséquence, que des initiatives supplémentaires seraient souhaitables, en vue d'améliorer, dans la mesure nécessaire, l'information financière et non financière publiée par les groupes dans lesquels la société mère n'est pas cotée. La transparence étant considérée, pour les groupes cotés ou non, comme le premier domaine appelant une intervention, la Commission estime qu'il s'agit là d'une priorité à court terme.

Mise en œuvre d'une politique de groupe

Les États membres devraient être tenus de mettre en place une règle-cadre sur les groupes qui permettrait aux dirigeants de sociétés appartenant à un même groupe d'adopter et de mettre en œuvre une politique de groupe coordonnée, pour autant que

opérations de groupe. On considérerait, en effet, qu'un tel cadre, adapté au contexte particulier des groupes, faisait défaut dans le système juridique de la plupart des États membres.

Hormis ses dispositions relatives aux obligations de notification et de publication applicables aux participations détenues dans des sociétés anonymes, qui couvraient toutes les SA, la directive ne devait s'appliquer que dans le cas où la société anonyme considérée est la filiale d'une autre entreprise (pouvant être elle-même une SA, mais aussi une personne physique ou morale).

Les principales dispositions du projet de directive étaient les suivantes: a) une définition de l'"entreprise filiale" obligeant les États membres à prévoir des "contrats d'affiliation"; b) des règles sur la divulgation de toute participation détenue dans une SA; c) des règles détaillées sur la conduite de l'"entreprise mère" à l'égard d'une SA affiliée (y compris en ce qui concerne la responsabilité de cette entreprise mère pour les dommages éventuellement causés à la filiale et pour ses dettes) (section 4); d) des règles détaillées applicables dans le cas où l'entreprise mère conclut un "contrat d'affiliation" avec une SA (section 5) ou dans le cas où elle fait une "déclaration unilatérale instituant le groupe de subordination" (section 6), avec des garanties analogues à celles prescrites à la section 4, augmentées d'ajouts importants (notamment le droit, pour les représentants des salariés siégeant au conseil de surveillance de la SA affiliée de poser un veto à l'encontre d'instructions données par l'entreprise mère).

La consultation engagée sur le projet de directive a révélé un très faible soutien pour un cadre législatif aussi exhaustif sur les groupes: l'approche proposée était largement étrangère à la plupart des États membres et a été jugée trop contraignante et trop rigide par les entreprises. En conséquence, la décision a été prise de ne pas présenter de proposition officielle.

les intérêts des créanciers de ces sociétés soient efficacement protégés et qu'un juste équilibre entre les intérêts des différents actionnaires soit garanti dans la durée. La Commission voit dans l'introduction d'une telle règle un progrès important pour l'efficacité et la compétitivité des sociétés, mais souligne la nécessité de concevoir avec soin des garanties appropriées. Une proposition de directive-cadre sera présentée à cet effet à moyen terme.

Pyramides

Le groupe de haut niveau définit les pyramides comme une chaîne de sociétés détenant des participations dont le contrôle final est assuré moyennant un investissement total modeste, du fait d'un très large recours aux actionnaires minoritaires. Ces structures posent un certain nombre de problèmes inhérents à leur manque de transparence. La Commission note que l'introduction de l'obligation de publier une déclaration annuelle de gouvernement d'entreprise (suggérée à la section 3.1.1 ci-dessus), combinée à l'adoption de la proposition de treizième directive, constituerait une première amélioration importante à cet égard.

Le groupe de haut niveau souligne que les pyramides incluant des sociétés cotées sont source de préoccupations particulières. Il recommande que les autorités nationales soient tenues de refuser l'admission à la cote de toute société appartenant à des pyramides abusives. Le groupe a définies celles-ci comme étant des sociétés détenant des participations dont les actifs sont exclusivement ou principalement constitués par une participation dans une autre société cotée, mais il a fait une exception pour les cas où la valeur économique d'une telle admission est clairement démontrée, reconnaissant ainsi que la définition de ce qui constitue une pyramide abusive requiert un approfondissement ultérieur. Il a aussi suggéré que les opérateurs d'indices boursiers tiennent adéquatement compte du flottant lorsqu'ils déterminent la pondération de chaque société.

La Commission considère nécessaire d'examiner de manière plus approfondie le risque présenté par les pyramides abusives. Dans cet examen, la Commission tiendra compte de la nécessité d'éviter des restrictions non justifiées à la liberté qu'ont les sociétés de choisir la forme d'organisation qu'elles estiment appropriée. La Commission entend, par conséquent, recueillir sur ce sujet l'avis expert du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs immobilières (CERVM).

3.4. Restructuration et mobilité des sociétés

L'intégration croissante du marché unique amène de plus en plus de sociétés à **exercer leur activité sans considération de frontières** au sein de l'Union. Pour pouvoir adapter leurs structures en conséquence, ces sociétés ont maintes fois demandé l'adoption d'instruments juridiques qui répondent à leurs besoins en matière de fusions entre sociétés d'États membres différents et de transfert du siège d'un État membre à un autre.

La Commission a donc l'intention de présenter, à brève échéance, une nouvelle proposition de **dixième directive sur le droit des sociétés**, relative aux fusions transfrontalières²², ainsi qu'une proposition de **quatorzième directive sur le droit**

²² La législation de certains États membres n'interdit pas aux sociétés nationales d'absorber une société d'un autre État membre ou de participer à la création d'une nouvelle société par voie de fusion avec une

des sociétés, relative au transfert du siège d'un État membre à un autre²³. L'une et l'autre propositions devront résoudre les difficultés liées à la structure du conseil d'administration et à la participation des salariés. À cet égard, la Commission se félicite de l'adoption, en octobre 2001, du statut de la société européenne, qui ouvre des perspectives prometteuses pour la résolution de problèmes de ce type dans le cadre de la dixième et de la quatorzième directives. Outre ces implications des restructurations et de la mobilité d'entreprises en matière de droit des sociétés, qui sont couvertes par la présente communication, l'attention est portée sur leurs implications sociales dans d'autres initiatives de la Commission (ces implications sociales sont traitées dans le Programme de travail pluriannuel des partenaires sociaux 2003-2005).

Le groupe de haut niveau a fait **d'autres recommandations** sur les opérations de restructuration, selon les lignes directrices suivantes: a) certaines des exigences actuellement prévues dans la troisième directive (concernant les fusions des sociétés anonymes) et la sixième directive (concernant les scissions de ces sociétés) devraient être assouplies dans certains cas spécifiques où elles deviennent superflues; b) les États membres devraient être tenus de créer, au moins dans les sociétés cotées, des dispositifs de retrait obligatoire (au bénéfice des actionnaires majoritaires) et de rachat obligatoire (en faveur des actionnaires minoritaires), dont l'application serait conditionnée à certains seuils. Ces dispositifs complèteraient les dispositions comparables déjà contenues dans l'actuelle proposition de treizième directive sur le droit des sociétés, relative aux offres publiques d'acquisition.

La Commission estime toutefois que la simplification des opérations de restructuration que permettrait l'assouplissement proposé de certaines des exigences actuellement prévues dans la **troisième** et la **sixième directives** n'est souhaitable que sous réserve de garanties appropriées. Par ailleurs, elle note que, pour le groupe de haut niveau, cette simplification ne représente pas une priorité absolue; elle projette donc de prendre les initiatives nécessaires à moyen terme.

société ayant son siège dans un autre État membre. Ces opérations ne peuvent toutefois avoir lieu qu'avec des sociétés établies dans des États membres où elles ne sont pareillement pas prohibées. L'adoption du statut de la société européenne a apporté une solution à ce problème, puisqu'une SE peut notamment être créée par la fusion d'au moins deux sociétés anonymes établies dans des États membres différents. Une proposition de dixième directive sur le droit des sociétés reste néanmoins souhaitable, pour les raisons suivantes: a) des sociétés peuvent vouloir réaliser une opération de fusion transfrontalière sans créer pour autant une SE; b) d'autres types de sociétés peuvent aussi vouloir conclure une telle transaction.

23

En raison de l'absence de législation régissant les transferts transfrontaliers du siège, ces opérations se révèlent actuellement impossibles ou, au minimum, sont assujetties à un ensemble complexe de dispositions juridiques. En effet, les législations nationales ne contiennent pas les instruments nécessaires à cet effet, et, lorsqu'un transfert est possible grâce à l'application simultanée de plusieurs législations nationales, il y a souvent conflit entre elles, du fait des critères à la fois différents et interdépendants appliqués par les États membres. Un effort législatif s'impose donc à cet égard, afin que la liberté d'établissement soit effectivement respectée de la manière visée dans le traité.

Quant à l'introduction de **dispositifs de retrait et de rachat obligatoires**, proposée par le groupe de haut niveau dans le chapitre de son rapport consacré aux restructurations, la Commission observe que l'une des recommandations du groupe SLIM concernant la simplification de la deuxième directive, avalisée par le groupe de haut niveau, poursuit le même objectif. Elle entend donc envisager une telle introduction dans le cadre de la modernisation de la deuxième directive, qu'elle estime être une priorité à court terme.

3.5. La société privée européenne

Notant que la *Societas Europaea* (SE), dont le statut a été adopté en octobre 2001, pouvait ne pas répondre aux attentes de toutes les sociétés, en particulier des PME, le groupe de haut niveau a fait référence à la conception, dans le cadre d'une **initiative privée**, d'un statut de "société privée européenne" (SPE). En tant que nouvelle forme juridique valable dans toute l'Union européenne, la SPE viserait essentiellement à combler les besoins des PME actives dans plus d'un État membre. L'idée a suscité un **vif intérêt** et rencontré un **large soutien**, non seulement dans le secteur privé, mais aussi au Comité économique et social européen. Beaucoup considèrent, en effet, que la création d'une telle forme juridique serait plus facile à réaliser que l'adoption du statut de la SE.

Le groupe de haut niveau a cependant souligné que la première priorité devait être l'adoption de la **dixième directive** relative aux fusions transfrontalières, qui devrait remplir l'un des objectifs mis en avant pour la SPE. Par conséquent, et au regard du nombre de questions qu'il faudrait résoudre (par exemple, en matière de fiscalité ou de codétermination), le groupe de haut niveau a recommandé à la Commission de lancer une **étude de faisabilité** visant à mettre clairement en évidence les avantages concrets – et les inconvénients – que présenterait l'institution de la SPE, avant de présenter une proposition formelle.

Le groupe de haut niveau a suggéré le lancement de cette étude de faisabilité à moyen terme, c'est-à-dire après l'adoption de la dixième directive. Pour sa part, la Commission estime que la mise en évidence de la plupart des avantages concrets – et des inconvénients – découlant de l'institution de la SPE peut avoir lieu indépendamment des avancées attendues sur la dixième directive. Elle lancera donc son étude **à court terme**, en vue de présenter, à moyen terme, une proposition de statut de SPE (si l'étude confirme la nécessité d'une telle initiative). Comme on l'a mentionné précédemment, le but sera d'évaluer les aspects positifs et négatifs présentés par la création d'un nouveau statut européen ciblant les petites et moyennes entreprises et visant à faciliter leur internationalisation. À cet effet, il conviendra de procéder à une analyse approfondie des régimes juridiques, fiscaux et sociaux applicables aux PME dans les vingt-cinq États membres que comptera l'Union élargie.

3.6. La société coopérative européenne et les autres formes juridiques européennes d'entreprises

Le Conseil européen a adopté, l'an dernier, une orientation générale sur la proposition de règlement relatif à la *Societas Cooperativa Europaea* (SCE), et des propositions de statut d'**association européenne** et de **société mutuelle européenne** sont à présent examinées par le Parlement européen et le Conseil. La Commission

note que la majorité des réponses reçues à la consultation organisée par le groupe de haut niveau exprimait une opinion favorable quant à l'utilité de ces statuts.

La Commission entend **soutenir activement le processus législatif engagé** à cet égard, en réponse au désir, explicitement exprimé par le Parlement européen, d'accorder une attention significative au développement de nouvelles formes juridiques européennes d'entreprises. L'adoption, par le Conseil, du règlement portant statut de la société coopérative européenne est attendue à court terme, tandis que la discussion, en son sein, de la proposition relative à l'association européenne se poursuit à un rythme soutenu. Dès lors qu'un accord aura été trouvé sur cette proposition, toute l'attention nécessaire sera consacrée à celle afférente à la société mutuelle européenne.

Concernant l'éventuelle élaboration d'une proposition de règlement portant statut de la **fondation européenne**, la Commission a l'intention – avant de décider la présentation d'une proposition – de lancer une étude visant à apprécier, de manière approfondie, la faisabilité d'un tel statut. Cette évaluation devra tenir compte des leçons à tirer de l'adoption et de l'application des autres statuts européens d'entreprises. C'est à moyen terme qu'il convient donc de l'envisager.

3.7 Augmenter la transparence des formes juridiques nationales d'entreprises

Il est nécessaire de **renforcer les obligations de publicité applicables à toutes les entités juridiques à responsabilité limitée**, afin: a) de préserver l'équité des conditions de concurrence²⁴; et b) d'empêcher le détournement du droit des sociétés à des fins de fraude, de terrorisme et d'autres activités criminelles²⁵. La Commission s'engage à prendre cette nécessité en considération, mais la portée et la nature de la recommandation ci-dessus doivent encore être examinées. Vu le nombre des autres priorités, les actions qui s'imposent seront prises à moyen terme.

²⁴ La Première Directive sur le droit des sociétés, qui contient des obligations essentielles de transparence (les sociétés doivent déposer une série d'actes et indications auprès d'un registre, et les parties intéressées peuvent en obtenir une copie), s'applique uniquement aux sociétés dont la responsabilité est limitée et non à toute une série de formes alternatives d'entreprises. La création d'un cadre réglementaire assurant la transparence des données de base de certaines autres entités juridiques engagées dans des activités économiques est par conséquent perçue comme un instrument utile pour le commerce et la concurrence dans le Marché intérieur.

²⁵ Voir, à cet égard, l'étude intitulée *"Transparency and money laundering: A study of the regulation and its implementation, in the EU Member States, that obstruct anti-money laundering international co-operation (banking/financial and corporate/company regulative fields)"*, soumise à la Commission en octobre 2001 par le Transcrime Institute (Université de Trente, Italie). Cette étude, commanditée conformément à la conclusion n° 58 du Conseil européen spécial de Tampere, tenu en 1999, et à la suite du Conseil conjoint ECOFIN/JAI d'octobre 2000, présente des recommandations en vue de renforcer la transparence des sociétés à responsabilité limitée ainsi que d'autres entités juridiques (telles que les trusts).

4. CONCLUSION

La présente communication explique pourquoi la réglementation européenne relative au droit des sociétés et au gouvernement d'entreprise doit être modernisée. Elle définit les grands objectifs politiques devant guider toute action qu'il conviendra de prendre, en la matière, au niveau européen. Elle inclut également un plan d'action qui classe par ordre de priorité les diverses mesures apparaissant nécessaires à court, moyen et long terme. Elle détermine enfin le type d'instrument réglementaire à utiliser et la date-limite approximative d'une telle utilisation.

Suite aux conclusions adoptées par le Conseil européen de Bruxelles des 20 et 21 mars 2003, qui demandaient l'adoption d'un plan d'action concernant l'amélioration du droit des sociétés et le gouvernement d'entreprise, la Commission adresse la présente Communication au Parlement européen et au Conseil et la transmet également au Comité économique et social européen et au Comité des régions.

Toutes les parties intéressées sont invitées à présenter des observations d'ici au 31 août 2003. Ces observations sont à envoyer à la DG MARKT G3, Commission européenne, B-1049 Bruxelles (adresse électronique: Markt-COMPLAW@cec.eu.int).

La Commission publiera une synthèse des contributions reçues et en tiendra adéquatement compte lors de la mise en œuvre du plan d'action susmentionné.

ANNEXE 1

MODERNISATION DU DROIT DES SOCIÉTÉS ET RENFORCEMENT DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DANS L'UNION EUROPÉENNE - UN PLAN POUR AVANCER		
<i>Liste des actions</i>		
<u>COURT TERME (2003–2005)</u>		
<u>Description des actions</u>	<u>Type d'initiative privilégié²⁶</u>	
Gouvernement d'entreprise	Renforcement des obligations de publicité afférentes au gouvernement d'entreprise (avec, notamment, confirmation de la responsabilité collective du conseil d'administration concernant les principaux documents non financiers)	Législative (directive modifiant la législation existante)
	Cadre législatif intégré visant à promouvoir une communication efficace avec les actionnaires et leur rôle dans la prise de décision (participation aux assemblées, exercice des droits de vote, vote transfrontalier)	Législative (directive)
	Renforcement du rôle des administrateurs externes et des conseils de surveillance indépendants	Non législative (recommandation)
	Promotion d'un régime approprié de rémunération des administrateurs	Non législative (recommandation)
	Confirmation au niveau de l'Union Européenne de la responsabilité collective du conseil d'administration concernant les états financiers	Législative (directive modifiant la législation existante)

²⁶

Cette colonne donne des informations sur le type d'instrument réglementaire qui doit être utilisé:
 - la mention "directive" signifie que l'action envisagée suppose soit l'adoption d'une nouvelle directive, soit la modification d'une ou de plusieurs directives existantes (en matière de droit des sociétés, de droit des valeurs mobilières, de droit sur l'information financière, etc.), selon les pouvoirs réglementaires des divers organes compétents au niveau européen;
 - dans la mesure du possible, les initiatives législatives nécessaires seront regroupées, afin d'éviter leur multiplication.

	Organisation d'un forum européen sur le gouvernement d'entreprise en vue de coordonner les efforts des États membres en la matière	Non législative (initiative de la Commission)
Maintien du capital	Simplification de la deuxième directive, sur la base des recommandations SLIM, telles que complétées par le rapport du groupe de haut niveau (SLIM-Plus)	Législative (directive modifiant la législation existante)
Groupes de sociétés	Renforcement de l'information relative à la structure des groupes et aux relations de groupe, tant financières que non financières	Législative (directive modifiant la législation existante)
Restructurations	Proposition de dixième directive relative aux fusions transfrontalières	Législative (directive)
	Proposition de quatorzième directive relative au transfert transfrontalier du siège	Législative (directive)
Société privée européenne	Étude de faisabilité pour apprécier le besoin concret d'une société privée européenne et les problèmes que poserait sa création	Non législative (étude)
Autres formes juridiques	Progrès tangibles sur les propositions actuelles (association européenne, société mutuelle européenne)	Législative (propositions existantes)
<u>MOYEN TERME (2006–2008)</u>		
	<u>Description des actions</u>	<u>Type d'initiative privilégié</u>
Gouvernement d'entreprise	Renforcement de l'information fournie par les investisseurs institutionnels concernant leur politique en matière d'investissement et de vote	Législative (directive)
	Choix, par toutes les sociétés cotées, de l'un des deux types de structures de conseil d'administration (à un ou deux niveaux)	Législative (directive)
	Renforcement de la responsabilité des administrateurs (droit d'investigation spéciale, règle de la négligence sanctionnable, interdiction d'exercer)	Législative (<u>Directive ou directive modifiant la législation existante</u>)

	Examen des conséquences d'une approche visant à réaliser une pleine démocratie des actionnaires (une action/une voix), au moins pour les sociétés cotées	<u>Non législative (étude)</u>
Maintien du capital	Examen de la faisabilité d'une alternative au régime de maintien du capital	Non législative (étude)
Groupes de sociétés	Règle-cadre permettant l'adoption, au niveau des filiales, d'une politique de groupe coordonnée	Législative (directive)
Pyramides	Interdiction d'admission à la cote pour les pyramides abusives, si cela paraît approprié sur base d'un examen approfondi et de l'avis d'experts	Législative possible (directive modifiant la législation existante)
Restructurations	Simplification de la troisième directive (sur les fusions légales) et de la sixième directive (sur les scissions légales)	Législative (directive modifiant la législation existante)
Société privée européenne	Proposition éventuelle d'un statut de société privée européenne (selon les conclusions de l'étude de faisabilité)	Législative
Formes juridiques européennes	Évaluation de la nécessité de créer d'autres formes juridiques européennes (telles que la fondation européenne)	Non législative (étude)
Transparence des formes juridiques nationales	Introduction de règles de publicité de base applicables à toutes les entités juridiques à responsabilité limitée	Législative (directive ou directive modifiant la législation existante)
<u>LONG TERME (à partir de 2009)</u>		
	<u>Description des actions</u>	<u>Type d'initiative privilégié</u>
Maintien du capital	Introduction éventuelle d'un régime alternatif dans la deuxième directive sur le droit des sociétés (selon les conclusions de l'étude de faisabilité)	Législative (directive modifiant la législation existante)

ANNEXE 2
LISTE DES INSTRUMENTS REGLEMENTAIRES EXISTANTS ET PROPOSES
EN DROIT EUROPEEN DES SOCIETES

Instruments réglementaires existants	
RÈGLEMENTS	
Titre de l'acte	Référence de publication
Règlement (CEE) n° 2137/85 du Conseil, du 25 juillet 1985, relatif à l'institution d'un groupement européen d'intérêt économique (GEIE),	JO L 199 du 31.7.1985, p. 1
Règlement (CE) n° 2157/2001 du Conseil, du 8 octobre 2001, relatif au statut de la société européenne (SE), tel que modifié par la directive 2001/86/CE du Conseil, du 8 octobre 2001, complétant le statut de la société européenne pour ce qui concerne l'implication des travailleurs	JO L 294 du 10.11.2001, p. 1 JO L 294 du 10.11.2001, p. 22
Règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, du 19 juillet 2002, sur l'application des normes comptables internationales	JO L 243 du 11.9.2002, p. 1
DIRECTIVES	
Titre de l'acte	Référence de publication
Première directive 68/151/CEE du Conseil , du 9 mars 1968, tendant à coordonner, pour les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58, deuxième alinéa, du traité, pour protéger les intérêts tant des associés que des tiers	JO L 65 du 14.3.1968, p. 8
Deuxième directive 77/91/CEE du Conseil , du 13 décembre 1976, tendant à coordonner, pour les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58, deuxième alinéa, du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital	JO L 26 du 31.1.1977, p. 1
Troisième directive 78/855/CEE du Conseil , du 9 octobre 1978, fondée sur l'article 54, paragraphe 3, sous g), du traité et concernant les fusions des sociétés anonymes	JO L 295 du 20.10.1978, p. 36
Quatrième directive 78/660/CEE du Conseil , du 25 juillet 1978, fondée sur l'article 54, paragraphe 3, sous g), du traité et concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés	JO L 222 du 14.8.1978, p. 11

Sixième directive 82/891/CEE du Conseil , du 17 décembre 1982, fondée sur l'article 54, paragraphe 3, point g), du traité et concernant les scissions des sociétés anonymes	JO L 378 du 31.12.1982, p. 47
Septième directive 83/349/CEE du Conseil , du 13 juin 1983, fondée sur l'article 54, paragraphe 3, point g), du traité, concernant les comptes consolidés	JO L 193 du 18.7.1983, p. 1
Huitième directive 84/253/CEE du Conseil , du 10 avril 1984, fondée sur l'article 54, paragraphe 3, point g), du traité CEE, concernant l'agrément des personnes chargées du contrôle légal des documents comptables	JO L 126 du 12.5.1984, p. 20
Onzième directive 89/666/CEE du Conseil , du 21 décembre 1989, concernant la publicité des succursales créées dans un État membre par certaines formes de société relevant du droit d'un autre État	JO L 395 du 30.12.1989, p. 96
Douzième directive 89/667/CEE du Conseil , du 21 décembre 1989, en matière de droit des sociétés concernant les sociétés à responsabilité limitée à un seul associé	JO L 395 du 30.12.1989, p. 40.
RECOMMANDATIONS	
Titre de l'acte	Référence de publication
Recommandation de la Commission (2001/256/CE), du 15 novembre 2000, relative aux exigences minimales en matière de contrôle de la qualité du contrôle légal des comptes dans l'Union européenne	JO L 91 du 31.3.2001, p. 91
Recommandation de la Commission (2001/453/CE), du 30 mai 2001, concernant la prise en considération des aspects environnementaux dans les comptes et rapports annuels des sociétés: inscription comptable, évaluation et publication d'informations	JO L 156 du 13.6.2001, p. 33
Recommandation de la Commission (2002/590/CE), du 16 mai 2002: "Indépendance du contrôleur légal des comptes dans l'UE: principes fondamentaux"	JO L 191 du 19.7.2002, p. 22

Instruments réglementaires proposés	
RÈGLEMENTS	
Titre de l'acte	Référence de publication
Proposition modifiée de règlement (CEE) du Conseil portant statut de l'association européenne	JO C 236 du 31.8.1993, p. 1
Proposition modifiée de règlement (CEE) du Conseil portant statut de la société coopérative européenne	JO C 236 du 31.8.1993, p. 17
Proposition modifiée de règlement (CEE) du Conseil portant statut de la mutualité européenne	JO C 236 du 31.8.1993, p. 40
DIRECTIVES	
Titre de l'acte	Référence de publication
Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 68/151/CEE du Conseil, en ce qui concerne les obligations de publicité de certaines formes de sociétés, COM (2002) 279 final	JO C 227 E du 24.9.2002, p. 377
Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les offres publiques d'acquisition, COM (2002) 534 final	JO C 45 E du 25.2.2003 p. 1