

ÉCLAIRAGE SUR LE DEVOIR DE DISCRÉTION DE L'ADMINISTRATEUR DE SOCIÉTÉ ANONYME



VIRGINIE MACCHI

PROFESSIONAL SUPPORT LAWYER, PHD

« Qui dévoile les secrets d'un ami perd sa confiance. »
Extrait de la Bible ; L'Écclésiaste.

INTRODUCTION

« Le devoir de discrétion n'a guère retenu l'attention jusqu'ici. Son importance ne doit cependant pas être sous-estimée. »¹ C'est ainsi que débute un article de Bertrand Fages sur le devoir de discrétion de l'administrateur en droit français, paru en 2019. Pour des raisons similaires, nous pensons utile de consacrer quelques développements à ce devoir dont l'étendue et les contours demeurent parfois incertains en dépit de sa consécration législative, l'objectif étant d'éclairer l'administrateur de société anonyme à la fois sur le contenu de l'information relevant du devoir de discrétion et sur les circonstances dans lesquelles une telle information peut être divulguée.

Très peu commenté par les auteurs luxembourgeois², le devoir de discrétion de l'administrateur a fait l'objet de nombreuses études en droit belge, sans doute en raison de l'absence de disposition législative en la matière³. Dans leurs travaux, les auteurs se sont interrogés sur les origines de ce principe découlant du droit au respect de la vie privée des personnes morales⁴ et qui serait intrinsèque à la mission de l'administrateur⁵. En effet, en qualité de mandataire de la société, l'administrateur se trouve dans

l'obligation d'exécuter au mieux sa mission sous peine d'engager sa responsabilité⁶. Or, pour diriger efficacement la société et prendre des décisions en connaissance de cause, l'administrateur doit disposer des informations nécessaires, y compris des informations relevant de la vie intime de la société et requérant la plus grande confidentialité. C'est la raison pour laquelle la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée (la « Loi de 1915 »), consacre, depuis 2006⁷, un devoir général de discrétion à l'égard de l'administrateur à l'article 444-6. Véritable « corollaire »⁸ du droit d'information de l'administrateur, le devoir de discrétion impose à l'administrateur de ne pas divulguer des informations qui pourraient porter préjudice aux intérêts de la société.

L'étendue des informations couvertes par le devoir de discrétion permet de le distinguer d'autres obligations en matière de secret que l'administrateur se doit de respecter et qui portent sur des informations spécifiques. C'est le cas par exemple de l'interdiction qui est faite aux administrateurs de sociétés cotées de communiquer des informations privilégiées⁹ sous peine de sanctions pénales¹⁰ ou encore celle d'utiliser ou de divulguer de façon illicite des secrets d'affaires¹¹. L'administrateur n'est certes pas le seul visé

1. B. FAGES, « Le devoir de discrétion de l'administrateur », *Bulletin Joly Sociétés*, avril 2019, p. 7.
2. P.-H. CONAC, « Les organes de la société anonyme (SA) en droit luxembourgeois », in *Le nouveau droit luxembourgeois des sociétés*, coll. de la Faculté de Droit, d'Économie et de Finance de l'Université de Luxembourg, Larcier, 2008, pp. 53 et s. ; A. STEICHEN, *Précis de droit des sociétés*, 6^e éd., Éditions Saint-Paul, 2018, p. 287.
3. Voy. notamment H. CULOT, « Administrateur et secret : le droit de savoir et le devoir de discrétion », in *L'entreprise et le secret*, Larcier, 2004, pp. 169 et s. ; J.-L. DEVOGELE, « L'administrateur de société anonyme et son rapport individuel à l'information : droit d'investigation et devoir de discrétion », *D.A.O.R.*, Kluwer, 2007, pp. 54 et s. ; B. FERON et J. MEUNIER, « La double casquette de l'administrateur de société anonyme », *J.T.*, Larcier, 2000, pp. 689 et s. ; B. TILLEMAN, « L'obligation au secret et à la discrétion des administrateurs de sociétés », *J.T.*, Larcier, 1993, n° 5684, pp. 549 et s.
4. H. CULOT, « Administrateur et secret : le droit de savoir et le devoir de discrétion », *op. cit.*, p. 171.
5. B. TILLEMAN, « L'obligation au secret et à la discrétion des administrateurs de sociétés », *op. cit.*, p. 552.
6. Art. 441-10 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée.

7. Loi du 25 août 2006 concernant la société européenne (SE), la société anonyme à directoire et conseil de surveillance et la société anonyme unipersonnelle.
8. H. CULOT, « Administrateur et secret : le droit de savoir et le devoir de discrétion », *op. cit.*, p. 176.
9. L'article 7, point 1, (a), du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission définit l'information privilégiée comme « une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés [...] ».
10. Loi du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché.
11. Loi du 26 juin 2019 sur la protection des savoir-faire et des informations commerciales non divulguées (secrets d'affaires) contre l'obtention, l'utilisation et la divulgation illicite.

par cette dernière interdiction (qui vise en particulier toute personne travaillant dans l'entreprise) mais dans la mesure où il se retrouve fréquemment détenteur de secrets d'affaires, il est également tenu au respect de ces dispositions.

Le devoir de discrétion souffre néanmoins de quelques exceptions, notamment lorsque des dispositions législatives ou réglementaires exigent de révéler certaines informations. Pour cerner au mieux l'obligation pesant sur l'administrateur, et qui se prolonge au-delà de la fin de son mandat, nous proposons de revenir sur les termes de l'article 444-6 – qui puisent leur inspiration dans la formulation utilisée par le législateur européen au sujet de la société européenne¹² – en analysant, d'une part, l'étendue du devoir de discrétion (I) et, d'autre part, les limites qui lui sont imposées par la Loi de 1915 (II).

I. ÉTENDUE DU DEVOIR DE DISCRÉTION

Aux termes de l'article 444-6 de la Loi de 1915, le devoir de discrétion porte sur l'information dont dispose l'administrateur et dont la divulgation serait susceptible de porter préjudice aux intérêts de la société. S'il n'est pas aisé d'identifier les informations couvertes par le devoir de discrétion (B), il est encore plus délicat de déterminer le domaine *ratione personae* du devoir de discrétion. En effet, alors que le texte vise explicitement « l'administrateur », la question se pose de savoir si le devoir de discrétion s'applique de manière identique à tous les administrateurs. Sur ce point, le cas de l'administrateur représentant un actionnaire mérite une attention particulière (A).

A. Le cas particulier de l'administrateur représentant un actionnaire

L'administrateur qui a été nommé pour représenter un actionnaire au sein du conseil d'administration se trouve dans une position singulière puisqu'il est tenu à la fois au respect de son devoir de discrétion et par l'obligation de rendre des comptes à l'actionnaire qui l'a nommé¹³. Mais comment pourrait-il s'entretenir avec son actionnaire de référence sans manquer à son devoir de discrétion ? Ce dernier ferait-il obstacle à toute communication d'informations confidentielles à l'actionnaire ayant procédé à

sa nomination ? Dans la mesure où ni l'article 444-6 de la Loi de 1915, ni aucune autre disposition législative ou réglementaire ne prévoient une exception au profit de l'administrateur représentant un actionnaire, ce dernier est tenu au devoir de discrétion au même titre que les autres administrateurs.

Peu importe donc l'origine de son mandat. Cette position, défendue par certains auteurs¹⁴, repose notamment sur le fait que l'administrateur est un mandataire de la société et qu'il doit dès lors représenter les intérêts de l'ensemble des actionnaires et non ceux d'un actionnaire en particulier¹⁵. Cependant, au nom de la « pratique des affaires », la majorité des auteurs semble reconnaître le droit pour l'administrateur de communiquer à l'actionnaire à l'origine de sa désignation des informations non publiques relatives à la société administrée¹⁶.

Ainsi, comme le précise Pierre Van Ommeslaghe¹⁷, il est clair qu'en pratique, l'administrateur qui représente un actionnaire délibère avec ce dernier au sujet des positions à prendre au sein du conseil d'administration. Affirmer qu'il doit scrupuleusement respecter son devoir de discrétion reviendrait tout simplement à nier la réalité de ce qui se fait en pratique dans de nombreuses sociétés¹⁸. L'auteur formule ensuite la thèse selon laquelle « il faut considérer qu'il résulte de cette situation, lorsqu'elle a lieu à la connaissance de l'ensemble du conseil d'administration, une autorisation tacite de porter à la connaissance des "mandants" des administrateurs en cause des éléments d'information nécessaires pour leur permettre de se faire une opinion sur les décisions prises par le conseil d'administration et sur les positions à adopter, dans l'intérêt social bien entendu, par ces administrateurs lors des délibérations futures ». La thèse de l'autorisation tacite est, selon le même auteur, assortie de trois restrictions : la communication d'informations ne peut contrevenir aux règles d'ordre public, le conseil d'administration peut toujours décider qu'une information présente un caractère confidentiel et qu'elle ne peut être divulguée à l'actionnaire de référence et, enfin, l'information ne peut être utilisée à des fins autres que l'exercice appliqué du mandat d'administrateur.

Dans son avis du 24 novembre 2005, sur le projet de loi n° 5352 à l'origine de l'article 444-6 de la Loi de 1915, la

12. Art. 49 du règlement (UE) n° 2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne.

13. En ce sens voy. B. FERON et J. MEUNIER, « La double casquette de l'administrateur de société anonyme », *op. cit.*, p. 697.

14. H. CULOT, « Administrateur et secret : le droit de savoir et le devoir de discrétion », *op. cit.*, p. 192 ; B. TILLEMANN, « L'obligation au secret et à la discrétion des administrateurs de sociétés », *op. cit.* p. 553 ; A. STEICHEN, *Précis de droit des sociétés*, *op. cit.* p. 287.

15. H. CULOT, « Administrateur et secret : le droit de savoir et le devoir de discrétion », *op. cit.*, p. 192.

16. En ce sens, voy. notamment P. VAN OMMESLAGHE, « L'acquisition du contrôle d'une société et l'information de l'acquéreur », in *Mélanges Roger O. Dalca, Larcier*, 1994, p. 601, J.-L. DEVOGELE, « L'administrateur de société anonyme et son rapport individuel à l'information : droit d'investigation et devoir de discrétion », *op. cit.*, pp. 95 et s. ; B. FERON et J. MEUNIER, « La double casquette de l'administrateur de société anonyme », *op. cit.*, p. 697.

17. P. VAN OMMESLAGHE, « L'acquisition du contrôle d'une société et l'information de l'acquéreur », *op. cit.*, p. 601.

18. En ce sens voy. B. FERON et J. MEUNIER, « La double casquette de l'administrateur de société anonyme », *op. cit.*, p. 697.

Chambre de commerce prône également une application pragmatique du devoir de discrétion de l'administrateur et considère que la divulgation d'informations ne devrait être sanctionnée que dans le cas où l'actionnaire ayant nommé l'administrateur en ferait un usage contraire aux intérêts de la société¹⁹.

En pratique, l'échange d'informations entre l'administrateur et son actionnaire de référence semble donc permis à la condition que l'information divulguée ne soit pas utilisée à des fins contraires aux intérêts de la société, sous peine de voir la responsabilité de l'administrateur engagée vis-à-vis de celle-ci. Pour limiter ce risque, il est en outre recommandé à l'administrateur d'obtenir de manière régulière une confirmation explicite de son droit de divulguer des informations à son actionnaire de référence.

B. Les informations couvertes par le devoir de discrétion

1) Informations dont dispose l'administrateur

Les informations dont dispose l'administrateur proviennent généralement de ce qui lui a été communiqué dans le cadre de l'exercice de sa mission ou à la suite de l'exercice de son droit individuel d'investigation.

En qualité de membre du conseil d'administration, l'administrateur peut avoir accès à tous les documents nécessaires à l'exercice de sa mission. Concrètement, cela se traduit par l'obligation faite au président du conseil d'administration de communiquer à tout administrateur, préalablement à une réunion du conseil d'administration, les informations nécessaires à la préparation de cette réunion. Cette obligation d'information préalable est parfaitement illustrée dans une ordonnance du juge des référés du 17 octobre 2002²⁰, dans laquelle le juge a rappelé que, d'une part, l'initiative de l'information préalable revient au président du conseil d'administration et que ce dernier ne peut se borner à attendre les demandes des administrateurs en ce sens et, d'autre part, la méconnaissance du droit à l'information d'un membre du conseil d'administration affecte, par elle-même, la régularité de la réunion de cet organe social. En l'espèce, plusieurs administrateurs n'avaient pas eu connaissance d'un document transmis à d'autres administrateurs et certains administrateurs avaient demandé le report de la réunion au motif que des documents nécessaires à une sérieuse

préparation du conseil d'administration n'avaient pas été communiqués en temps utile. Le juge a alors considéré que l'absence de communication des documents nécessaires à la préparation de la réunion du conseil d'administration constituait un trouble illicite de nature à vicier la régularité dudit conseil et, par conséquent, a ordonné la suspension des effets de cette réunion. *A contrario*, il nous semble que l'absence de communication de documents subsidiaires ou peu importants ne devrait pas être considérée comme un vice de forme affectant la régularité de la réunion du conseil d'administration.

Outre le droit à l'information préalable à la tenue d'une réunion du conseil d'administration, l'administrateur dispose individuellement d'un droit d'investigation. Ce droit, qui est d'ailleurs aussi un devoir²¹, est consacré à l'article 444-3 de la Loi de 1915, aux termes duquel : « Chacun des membres du conseil d'administration peut prendre connaissance de toutes les informations transmises à cet organe ». Le pouvoir d'investigation de l'administrateur trouve son origine dans la responsabilité que la loi met à sa charge²². L'administrateur doit ainsi pouvoir effectuer toutes les recherches nécessaires pour participer aux réunions du conseil d'administration en connaissance de cause et éventuellement surveiller les agissements des autres administrateurs²³. On notera toutefois que l'exercice de ce droit est subordonné à la justification par l'administrateur que l'investigation à laquelle il veut procéder est nécessaire pour l'exercice diligent de son mandat et qu'elle tend à mettre ce dernier à l'abri d'une action en responsabilité²⁴. Ajoutons aussi, même si cela relève de l'évidence, que le droit d'investigation ne peut être exercé que dans l'intérêt de la société et qu'en aucun cas, il saurait servir l'intérêt propre de l'administrateur, voire celui d'un tiers.

Les informations ainsi acquises par l'administrateur relèvent, pour certaines, de la vie intime de la société et il est primordial de veiller à ce qu'elles restent confidentielles. C'est la vocation de l'article 444-6 de la Loi de 1915 qui vise à garder secrètes les informations dont la divulgation serait susceptible de porter préjudice aux intérêts de la société.

19. Avis de la Chambre de commerce, du 24 novembre 2005, sur le projet de loi n° 5352, p. 33.

20. Trib. arr. Luxembourg, réf., 17 octobre 2002, n° 77.421 du rôle.

21. Trib. arr. Luxembourg, réf., 27 janvier 2004, n° 84.911 du rôle, LexNow Référence/ID 20201201583.

22. En ce sens, voy. B. FERON et J. MEUNIER, « La double casquette de l'administrateur de société anonyme », *op. cit.*, p. 696.

23. En ce sens, voy. L. SIMONT, « L'administrateur d'une société anonyme agissant isolément a-t-il un droit d'investigation individuelle ? », *Rev. prat. soc.*, Bruylant, 1963, n° 5148, p. 194.

24. Trib. arr. Luxembourg, réf., 27 janvier 2004, précité. L'administrateur ne peut se contenter d'invoquer dans des termes généraux et abstraits la diligence et la responsabilité attachées à son mandat mais doit indiquer correctement et avec précision en quoi le renseignement demandé est nécessaire au regard de la diligence et de la responsabilité.

2) Informations dont la divulgation serait susceptible de porter préjudice aux intérêts de la société

Seules les informations dont la divulgation est susceptible de porter préjudice aux intérêts de la société sont visées par l'article 444-6 de la Loi de 1915. La limite réside donc dans l'intérêt de la société.

À titre d'illustration, l'administrateur qui viendrait à communiquer des informations sur la stratégie de la société ou sur des transactions importantes en cours de réalisation pourrait causer un préjudice à la société contraire à ses intérêts. Prenons l'exemple d'un administrateur actionnaire qui communiquerait des informations obtenues dans le cadre de l'exercice de son mandat d'administrateur au potentiel acquéreur de ses actions – ce dernier exerçant une activité concurrente à celle de la société – et que la transaction échoue. La responsabilité de l'administrateur actionnaire pourra alors être engagée car il aura permis à un concurrent de la société de prendre connaissance d'informations confidentielles sur celle-ci.

Tel ne sera toutefois pas le cas si l'administrateur avait préalablement demandé et obtenu l'accord du conseil d'administration pour communiquer les informations au tiers. C'est en effet au conseil d'administration, en tant qu'organe collégial, qu'il revient de décider si une information confidentielle peut être communiquée à un tiers²⁵ mais s'il se trompe, cela peut être une cause de responsabilité collective. En cas de litige, le juge appréciera la décision prise par le conseil d'administration au regard de celle qu'un dirigeant normalement prudent et diligent aurait adoptée. S'il estime que, placé dans une situation identique, le dirigeant soucieux des intérêts de la société n'aurait pas transmis l'information au tiers, la responsabilité des membres du conseil d'administration pourra alors être engagée.

Préalablement à toute communication d'informations à un tiers, le conseil d'administration doit donc s'assurer que la communication d'informations est dans l'intérêt de la société. La doctrine admet qu'il peut être dans l'intérêt d'une société de communiquer des informations confidentielles à un actionnaire important ou dans le cadre d'une « due diligence » effectuée par un potentiel acquéreur²⁶. Pour éviter tout risque de mise en cause de sa responsabilité, le conseil d'administration devra néanmoins veiller à donner une autorisation expresse, portant sur des informations précises à partager avec des desti-

nataires spécifiques, dans un but précis et sous réserve d'engagements de confidentialité de la part des destinataires de l'information.

Précisons aussi que la recherche de responsabilité d'un administrateur qui divulguerait des informations confidentielles susceptibles de nuire aux intérêts de la société sans avoir préalablement obtenu l'accord du conseil d'administration est plus aisée depuis l'entrée en vigueur de la réforme du droit des sociétés opérée par la loi du 10 août 2016 portant modernisation de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (la « Loi du 10 août 2016 »). En effet, alors que sous l'ancien régime, seule la société agissant à travers l'assemblée générale pouvait mettre en cause la responsabilité de ses dirigeants pour les fautes commises dans leur gestion ou en raison d'une violation de la Loi de 1915 ou des statuts, en intentant l'action sociale sur la base de l'article 441-9 de la Loi de 1915, les actionnaires minoritaires disposent désormais de l'action sociale minoritaire qui leur permet d'agir pour le compte de la société sans avoir à démontrer l'existence d'un quelconque préjudice personnel distinct de celui souffert par la société²⁷.

II. LES LIMITES IMPOSÉES PAR LA LOI DE 1915

L'article 444-6 de la Loi de 1915 prévoit deux exceptions au devoir de discrétion : (i) lorsque la divulgation est exigée ou admise par une disposition légale ou réglementaire applicable aux sociétés anonymes (A) ou (ii) lorsque la divulgation est dans l'intérêt public (B).

A. Divulgation exigée ou admise par une disposition légale ou réglementaire applicable aux sociétés anonymes

De nombreuses dispositions légales imposent aux administrateurs de sociétés anonymes de communiquer des informations relevant de la vie privée de la société. Parmi ces dispositions, il est possible de distinguer celles applicables à toutes les sociétés anonymes (1) de celles applicables uniquement aux sociétés anonymes dont les titres sont cotés (2). Seules les dispositions nous paraissant les plus pertinentes seront mentionnées ici.

25. En ce sens, voy. B. TILLEMANN, « L'obligation au secret et à la discrétion des administrateurs de sociétés », *op. cit.*, p. 553.

26. Voy. notamment O. CLEVENBERGH, « La communication d'informations confidentielles dans le cadre des *due diligence*, en particulier dans le cas des sociétés cotées », *R.D.C.-T.B.H.*, Larcier-Intersentia, 2005/2, p. 119 ;

J.-L. DEVOGÈLE, « L'administrateur de société anonyme et son rapport individuel à l'information : droit d'investigation et devoir de discrétion », *op. cit.*, p. 92.

27. Art. 444-2 de la Loi de 1915.

1) Dispositions applicables à toutes les sociétés anonymes

En qualité de membre du conseil d'administration d'une société anonyme, l'administrateur est tenu de s'assurer que toutes les obligations légales de divulgation d'informations sont respectées. Certaines proviennent de la Loi de 1915 elle-même et ont pour objectif d'informer les actionnaires afin qu'ils puissent exercer leur droit de vote en connaissance de cause lors de l'assemblée. La Loi de 1915 impose ainsi aux administrateurs d'établir des rapports à destination des actionnaires lors d'opérations de fusion²⁸, de scission²⁹ ou d'autres opérations similaires³⁰, ou encore de préparer chaque année des comptes annuels en vue de les soumettre à l'approbation des actionnaires. La violation de ces dispositions entraîne la responsabilité solidaire des membres du conseil d'administration en application de l'article 441-9 de la Loi de 1915.

L'article 1400-3 de la Loi de 1915 prévoit en outre la possibilité pour des actionnaires qui s'estimeraient mal informés sur les rouages internes de la société de poser des questions par écrit au conseil d'administration dans le but d'obtenir des informations sur une ou plusieurs opérations de gestion de la société³¹. Si aucune réponse n'est donnée dans un délai d'un mois, les actionnaires peuvent encore demander au tribunal la désignation d'un ou plusieurs experts chargés de présenter un rapport sur la ou les opérations de gestion visées dans la question écrite.

Mentionnons également la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises qui, dans un souci d'information des tiers sur la situation financière des sociétés, exige que les comptes annuels régulièrement approuvés soient déposés et publiés au Recueil électronique des sociétés et associations³². Le non-respect de cette obligation entraîne non seulement la responsabilité solidaire des membres du conseil d'administration mais également le paiement d'une amende allant de 500 à 25 000 euros.

Enfin, depuis le 1^{er} septembre 2019, dans le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent, les administrateurs de sociétés anonymes, tout comme les mandataires

d'autres entités immatriculées auprès du Registre de commerce et des sociétés, sont également tenus d'obtenir et conserver certaines informations relatives aux bénéficiaires effectifs de l'entité qu'ils administrent et faire procéder à l'inscription de ces informations au Registre des bénéficiaires effectifs sous peine de voir l'entité visée condamnée au paiement d'une amende allant de 1 250 à 1 250 000 euros. Ces informations sont accessibles aux autorités nationales mais aussi, pour certaines d'entre elles, aux professionnels et au grand public³³.

2) Dispositions applicables aux sociétés anonymes dont les titres sont cotés

Certaines dispositions légales concernent uniquement les sociétés anonymes dont les titres sont cotés. À titre d'illustration, la loi du 19 mai 2006 portant transposition de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition prévoit l'obligation pour la société qui décide de lancer une offre publique d'acquisition d'informer la Commission de surveillance du secteur financier et d'établir et rendre public un document d'offre contenant toutes les informations nécessaires pour que les détenteurs de titres de la société visée puissent prendre une décision sur l'offre en toute connaissance de cause³⁴. Le conseil d'administration de la société visée doit par ailleurs établir et rendre public un document contenant son avis motivé sur l'offre. Cet avis porte notamment sur les répercussions de la mise en œuvre de l'offre sur l'ensemble des intérêts de la société et spécialement sur l'emploi³⁵.

La loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs, exige quant à elle la divulgation d'informations de la part des émetteurs, et ce, dans le but d'assurer un niveau de transparence et d'information qui soit adapté aux objectifs de la protection des investisseurs et de l'efficacité du marché. Outre l'information financière qu'il sont tenus de publier périodiquement, notamment par le biais de rapports financiers annuels³⁶ ou semestriels³⁷ les émetteurs doivent publier le contenu de toute notification de participation importante reçue par un détenteur d'actions³⁸. Ils se trouvent également dans l'obligation de publier le pourcentage des actions propres qu'ils détiennent, lorsque ce pourcentage atteint

28. Art. 1021-5 de la Loi de 1915.

29. Art. 1031-5 de la Loi de 1915.

30. Art. 1050-1 de la Loi de 1915.

31. Ce droit est réservé à un ou plusieurs actionnaires représentant 10 % du capital social ou 10 % des voix attachées à l'ensemble des titres existants.

32. Art. 75 et 79 de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

33. Loi du 13 janvier 2019 instituant un registre des bénéficiaires effectifs.

34. Art. 6 (1) et (2) de la loi du 19 mai 2006 portant transposition de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisitions.

35. Art. 10 (5) de la loi du 19 mai 2006 portant transposition de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisitions.

36. Art. 3 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs.

37. Art. 4 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs.

38. Art. 11 (6) de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs.

ou passe au-dessus ou en dessous des seuils de 5 % ou de 10 % à la suite d'une acquisition ou d'une cession de leurs propres actions. La publication doit être effectuée le plus tôt possible et au plus tard dans un délai de quatre jours de cotation à compter de l'acquisition ou de la cession en question³⁹.

Le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché impose encore aux émetteurs de publier les informations privilégiées qui les concernent de manière à permettre un accès rapide et complet à ces informations ainsi qu'une évaluation correcte et rapide de celles-ci par le public⁴⁰. Comme le souligne Jean-Luc Devogele, cette obligation est sans doute l'exception la plus importante au devoir de discrétion de l'administrateur, dans la mesure où elle vise à informer immédiatement le public des événements les plus importants pour la société cotée et à faire en sorte que tous les acteurs du marché disposent de la même information au même moment⁴¹. Des exceptions sont néanmoins prévues pour permettre à l'émetteur de différer la publication de l'information⁴². C'est notamment le cas lorsque la publication immédiate est de nature à porter atteinte aux intérêts légitimes de l'émetteur.

Ledit règlement requiert également la publication des transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au plus tard dans les trois jours ouvrés suivant la transaction⁴³.

Ces dispositions, qu'elles s'appliquent à l'ensemble des sociétés anonymes ou uniquement à celles qui sont cotées, s'adressent soit aux administrateurs, en tant que membre d'un collège, soit à la société, agissant par le biais de son conseil d'administration. Dans les deux cas, c'est donc le conseil d'administration, en tant qu'organe collégial, qui est seul compétent pour communiquer les informations requises. Comme le souligne Henri Culot, l'existence d'une obligation d'information n'exclut toutefois pas un pouvoir d'appréciation sur ce qui doit être communiqué et sur les modalités de cette communication. À titre d'illustration, l'auteur mentionne la marge d'appréciation dont dispose le conseil d'administration en matière de communication d'informations financières, qu'il s'agisse du moment de la communication (avant la date limite) ou de l'appréciation de ce qui constitue un événement « significatif ». Un admi-

nistrateur qui déciderait, à titre individuel, de communiquer des informations dont la loi exige la communication risquerait dès lors d'outrepasser ses pouvoirs en prenant position sur des questions qui relèvent du pouvoir de décision collégial du conseil d'administration⁴⁴. Mais que se passe-t-il lorsque le conseil d'administration, dans son ensemble, ne communique pas les informations légalement requises ? Dans une telle situation, il est recommandé à l'administrateur qui n'a pas pris part à l'infraction de dénoncer cette violation lors de la prochaine assemblée générale.

B. Divulguée effectuée dans l'intérêt public

Hormis les cas prévus par une disposition législative ou réglementaire, un administrateur peut également communiquer, à titre individuel, des informations confidentielles sur la société sans manquer à son devoir de discrétion lorsque cette divulgation est effectuée dans l'intérêt public. Les travaux préparatoires de l'article 444-6 de la Loi de 1915 sont silencieux sur ce qui relève de la notion d'« intérêt public » dans ce contexte et il n'existe pas, à notre connaissance, de jurisprudence sur la question.

Nous pensons que cette hypothèse vise notamment le cas de l'administrateur qui dénoncerait à l'assemblée générale des actionnaires une infraction à la loi ou aux statuts commise par les autres membres du conseil d'administration.

Rappelons que les dispositions de la Loi de 1915 qui imposent au conseil d'administration de communiquer des informations aux actionnaires afin qu'ils puissent exercer leurs droits en connaissance de cause s'appliquent au conseil d'administration en tant qu'organe collégial. Le conseil d'administration est ainsi seul compétent pour décider du contenu des informations qu'il communique aux actionnaires ou du moment auquel ces informations doivent être transmises. Le seul cas où un administrateur peut se « désolidariser »⁴⁵ de l'information communiquée aux actionnaires par le conseil d'administration est lorsqu'il se trouve dans l'obligation de dénoncer une infraction à la loi ou aux statuts qui aurait été commise par les autres membres du conseil d'administration. Tel est le cas par exemple de l'administrateur qui aurait découvert des erreurs de gestion à la suite de l'exercice de son droit individuel d'investigation. Dès lors que les erreurs

39. Art. 13 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs.

40. Art. 17 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission.

41. J.-L. DEVOGELE, « L'administrateur de société anonyme et son rapport individuel à l'information : droit d'investigation et devoir de discrétion », *op. cit.*, p. 84.

42. Art. 17 (4) du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché et abrogeant la directive

2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission.

43. Art. 19 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission.

44. H. CULOT, « Administrateur et secret : le droit de savoir et le devoir de discrétion », *op. cit.*, p. 194.

45. L. SIMONT, « L'administrateur d'une société anonyme agissant isolément a-t-il un droit d'investigation individuelle ? », *op. cit.*, p. 201.

commises par les autres administrateurs constituent une violation de la loi ou des statuts, l'administrateur qui n'a pas pris part à l'infraction se trouve dans l'obligation de la dénoncer à la prochaine assemblée générale s'il veut être déchargé de toute responsabilité.

En dénonçant l'infraction à l'assemblée générale, l'administrateur peut ainsi non seulement se dégager de sa propre responsabilité mais également agir dans l'intérêt public en permettant d'engager la responsabilité d'administrateurs qui auraient enfreint les règles.

CONCLUSION

En dépit des exceptions que la Loi de 1915 ou d'autres dispositions spéciales lui imposent, le devoir de discrétion

reste un devoir essentiel de l'administrateur dont le non-respect entraîne l'engagement de sa responsabilité. Il est dès lors surprenant de constater que le devoir de discrétion ne se trouve légalement consacré qu'à l'égard de l'administrateur de société anonyme par opposition aux dirigeants d'autres formes de sociétés. Certes, il est possible de rattacher ce devoir à l'obligation pour le mandataire d'exécuter de bonne foi ses engagements vis-à-vis de la société mais, dans un souci de sécurité juridique, on regrette que le législateur n'ait pas saisi l'occasion de la réforme de 2016, lors de laquelle il a pourtant étendu à la société à responsabilité limitée un certain nombre de concepts auparavant uniquement applicables à la société anonyme, pour consacrer légalement le devoir de discrétion des gérants de sociétés à responsabilité limitée. ■