

RAPPORT
SUR LE PROJET DE LOI, N° 888, PORTANT DIVERSES MESURES
EN MATIERE DE MISE A JOUR DE LA LEGISLATION
SUR LES SOCIETES ANONYMES, LES SOCIETES CIVILES,
LES FONDATIONS ET LES TRUSTS

(Rapporteur au nom de la Commission des Finances et de l'Economie Nationale :

M. Claude CELLARIO)

Le projet de loi portant diverses mesures en matière de mise à jour de la législation sur les sociétés anonymes, les sociétés civiles, les fondations et les trusts a été transmis au Conseil National le 16 septembre 2011 et enregistré par le Secrétariat Général sous le numéro 888. Il a été déposé sur le Bureau du Conseil National et renvoyé devant la Commission des Finances et de l'Economie Nationale lors de la Séance Publique du 11 octobre 2011.

Votre Rapporteur reconnaît que l'intitulé de ce projet de loi est pour le moins singulier. Il est en effet rare de mentionner expressément qu'il est question de mettre à jour, qui plus est, lorsque cela touche un très grand nombre d'entités juridiques ayant ou non la personnalité morale et, en l'espèce, le droit des affaires.

Si cette approche doit être saluée pour son pragmatisme, il ne faut pas négliger le fait que « *mettre à jour* » est aussi une formule ambivalente, et, qu'en l'espèce, elle s'avère un

peu trop limitative, que ce soit par rapport au contenu effectif du projet de loi comme de sa finalité. En effet, « *mettre à jour* » signifie que l'on rattrape un retard et semble exclure toute idée d'innovation. Or, tel n'est assurément pas le cas. Certes, nous mettons en adéquation notre législation. Ainsi que l'indique très clairement l'exposé des motifs, ce projet de loi entend permettre à la Principauté de Monaco de répondre aux différents standards internationaux préconisés par le Forum Mondial sur la transparence et l'échange de renseignements en matière fiscale.

Pour autant, la législation est un tout, de sorte qu'à cette mise en adéquation s'ajoute un effort de modernisation dans le sens d'une innovation. Il ne faut donc pas perdre de vue que la première est au service de la seconde et que la mise en conformité du *corpus* juridique monégasque avec les standards internationaux doit permettre à ce même *corpus* d'évoluer vers plus d'attractivité, ce qui fera l'objet d'un ou de plusieurs autres projets de loi actuellement en cours de finalisation.

Aussi l'importance de ce texte ne doit-elle être nullement sous-estimée. A ce titre, si ce projet de loi entend tirer les conséquences du rapport d'examen par les pairs du cadre légal et réglementaire de la Principauté réalisé au titre du forum mondial précité – rapport qui date, encore faut-il le préciser, de septembre 2010 – certaines de ses dispositions se veulent particulièrement modernes et doivent être saluées.

Sans entrer dans le détail de recommandations émises en vue de perfectionner le droit monégasque, votre Rapporteur en dressera la synthèse, puisque toutes ces recommandations trouvent un écho au sein du présent projet de loi et répondent à la problématique de la transparence. Tout d'abord, par l'identification des actionnaires, ce qui touche tant la forme nominative des actions que leur mode de transmission. Ensuite, par l'obligation de tenir une comptabilité et surtout de conserver les documents pertinents qui s'y rapportent. Et enfin, en appuyant le respect de ces obligations par des mesures ou des sanctions dissuasives.

Il va sans dire que la Majorité du Conseil National approuve les efforts ici faits par le Gouvernement en vue d'implanter au sein du tissu économique cette logique de transparence. Elle l'a d'ailleurs souligné à de nombreuses reprises au cours du travail législatif. A ce titre, votre Rapporteur pourrait citer le rapport ayant conduit au vote de la loi n° 1.373 visant à renforcer le contrôle comptable des fondations, la proposition de loi de la Majorité du Conseil National sur la fiducie qui souhaitait instaurer un registre spécial des fiducies et soumettait le fiduciaire à la tenue d'une comptabilité dont les modalités devaient être déterminées par la voie réglementaire, ou encore le rapport invitant au vote de la loi n° 1.381 qui a réformé les droits de mutation en matière immobilière. Aussi le présent rapport se veut-il cohérent au regard des mesures législatives adoptées par le Conseil National.

Toutefois, et sans préjuger de la difficulté que représente l'instauration d'exigences comptables, encore que cela reste tout de même assez classique, la Commission s'étonne qu'il ait fallu attendre une année pour que les mesures préconisées dans le rapport du Forum Mondial soient « transposées » en droit monégasque. D'autant plus que l'exposé des motifs du présent projet de loi invite le Conseil National, certes plutôt subtilement, à adopter le projet de loi à bref délai en mentionnant, je cite, que « *le présent texte doit être adopté dans des délais très contraints afin de démontrer l'adéquation du système normatif monégasque avec les standards internationaux* ».

L'Assemblée ne refuse bien évidemment pas de faire diligence, mais elle ne prendra pas à sa charge le fait que le texte n'ait pas été voté pour la réunion qui s'est tenue en septembre. Sans polémique aucune, la Commission estime que le Gouvernement aurait pu faire preuve d'un peu plus de réactivité et d'anticipation, compte tenu de l'importance du sujet et de la politique d'exemplarité prônée par la Principauté en matière de signature de conventions d'échanges de renseignements en matière fiscale. Fort heureusement, cela n'a pas été préjudiciable à la Principauté. Votre Rapporteur ne peut du reste qu'adresser au Gouvernement Princier les félicitations de la Commission puisque, si d'autres Etats ont réintégré les listes des Pays non-coopératifs lors du dernier G 20, tel n'a pas été le cas de Monaco, n'en déplaise à ses habituels détracteurs.

Sous le bénéfice de ces observations d'ordre général, votre Rapporteur tient à évoquer les remarques et observations de la Commission sur le dispositif du présent projet de loi.



Les articles 1^{er}, 4 et 5 dressent le nouveau régime des actions émises par les sociétés soumises au droit monégasque. Cela se manifeste, dans **un premier temps, par une mise au nominatif obligatoire pour toutes les actions**, complétant par là-même un mouvement commencé dans les années 1980, ce qui correspond à l'émergence en France du processus de dématérialisation des titres financiers. En effet, cette dématérialisation, outre les impératifs d'efficacité et de rapidité des échanges, a eu pour conséquence de permettre une identification plus précise des actionnaires, que ce soit à la demande des sociétés elles-mêmes ou de l'administration fiscale.

Cette mise au nominatif obligatoire s'accompagne corrélativement de **la suppression des actions au porteur**. Elle se démarque ainsi des solutions retenues par d'autres pays européens comme la France ou encore le Luxembourg qui ont souhaité ou souhaitent conserver les titres au porteur ou plutôt, devrait-on dire, les titres anonymes. Les solutions adoptées ou en cours d'adoption sont très proches du droit positif monégasque tel qu'il résulte de la loi n° 1.282 du 7 juillet 2004 : mise au nominatif obligatoire pour certaines formes de sociétés, avec une possibilité de maintenir les titres au porteur pour les sociétés dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

S'il est vrai que la dématérialisation a clairement conduit à l'identification des actionnaires, elle n'a pas complètement supprimé les titres au porteur. Elle en a cependant grandement altéré la substance puisque le titre en tant que meuble corporel n'existe quasiment plus, seule subsiste une certaine forme d'anonymat : le titre au porteur, au lieu d'être inscrit au nom du titulaire sur le compte de la société émettrice, le sera sur le compte d'un intermédiaire financier expressément habilité par une autorité administrative. Pour exemple,

en France, il s'agit du Ministre de l'Economie. Pour autant, il ne faut pas se méprendre sur la portée de cet anonymat qui est clairement « de façade » puisque la société émettrice dispose de la possibilité d'insérer, dans ses statuts, une clause par laquelle elle se réserve le droit, contre rémunération, de demander à l'intermédiaire financier les informations concernant le détenteur du titre anonyme. Elle dispose aussi du droit de demander aux détenteurs de révéler l'identité des propriétaires des titres, lorsqu'elle estime que ces détenteurs le sont pour le compte de tiers.

Votre Rapporteur saluera donc le pragmatisme et le « bon sens » de la solution retenue par le présent projet de loi qui tire les conséquences de ce rapprochement inévitable entre le titre au porteur et le titre nominatif. Désormais, **toutes les sociétés qui émettent des actions devront avoir recours à la forme nominative, peu important le fait que leurs actions soient admises aux négociations sur un marché réglementé ou non.**

En pratique, cela ne devrait pas avoir de trop grandes répercussions puisque les actions non cotées ont d'ores et déjà été mises sous la forme nominative par application de la loi n° 1.282 précitée. Quant aux sociétés cotées – dont la situation a toujours été particulière en droit monégasque – l'exposé des motifs nous indique que les titres des deux sociétés concernées répondraient d'ores et déjà au critère nominatif. Cela étant, il se peut que les statuts permettent encore l'émission de titres au porteur, les articles 2 et 3 du présent projet de loi viennent donc prévoir une période transitoire de mise en conformité.

A cet égard, ces deux articles reprennent la procédure instaurée par la loi n° 1.282. Celle-ci avait d'ailleurs été introduite en grande partie par les amendements du Conseil National. Elle n'appelle en conséquence pas de remarques particulières, si ce n'est toutefois eu égard aux dispositions de l'article 3 *in fine* qui laisse à un arrêté ministériel le soin de déterminer, lorsque l'actionnaire n'a pas respecté les modalités de présentation des actions en vue de leur mise au nominatif : « *les conditions dans lesquelles le produit de la vente est consigné jusqu'à restitution éventuelle à son bénéficiaire ou à ses ayants droit* ». Malgré la présence de dispositions similaires en 2004, il ne semble pas qu'un tel arrêté ministériel ait

été pris à cette occasion. Peut-être est-ce là le signe que le problème ne s'est pas posé ? Pour autant, si tel venait à être le cas pour l'application de cette nouvelle loi, il ne faudrait pas perdre de vue que le droit de propriété ne se perd théoriquement pas par le non usage. Le délai laissé à l'ancien actionnaire ou à ses ayants droit pour récupérer le produit de la vente devrait donc être calqué sur celui de la prescription trentenaire.

Au vu des éléments qui précèdent – dispositions d'ores et déjà en application et procédures connues – la mise en adéquation de notre droit ne devrait pas susciter de difficultés particulières. Votre Rapporteur pense d'ailleurs que le système n'est pas rigide et devrait permettre de bénéficier des deux formes utilisées pour la gestion des titres nominatifs :

- le nominatif pur par lequel la tenue et la surveillance des comptes appartient à la société émettrice ; il est toutefois admis que la société émettrice puisse désigner un mandataire pour la seule tenue du compte et elle conserve toutefois la surveillance dans cette hypothèse, cela n'affecte en rien la relation entre le propriétaire des titres et la société émettrice puisque le propriétaire ne donne pas d'ordre à ce mandataire ;
- le nominatif administré dans lequel, non seulement la tenue du compte est déléguée, mais aussi la surveillance de sorte que le propriétaire est en contact direct avec l'intermédiaire financier chargé de la gestion et de la surveillance, les inscriptions en cas d'opérations portant sur les titres sont donc faites sur les comptes de l'intermédiaire (le compte d'administration) et sur le compte de la société émettrice (le compte-titre).

Dans ces deux cas, la société émettrice a accès à l'information et les transferts seront retranscrits sur ses registres. Au demeurant, si le Gouvernement entend proscrire le recours au nominatif administré, il lui appartiendra de le faire savoir expressément.

Votre Rapporteur évoquait la forme des actions, il lui appartient désormais, dans un second temps, de faire état **de ce qui a trait à la propriété des titres nominatifs ainsi qu'à son transfert**. Ce point est abordé par le dernier alinéa de l'article premier et par l'article 5 du présent projet de loi, ces deux articles devant être combinés pour les sociétés dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

En l'état actuel du droit, l'article 43 du Code de commerce dispose que « *la propriété des actions **peut être établie** par une inscription sur les registres de la société ; Dans ce cas, la cession s'opère par une déclaration de transfert inscrite sur les registres, et signée de celui qui fait le transport ou d'un fondé de pouvoir* ». Déterminer l'exacte portée de cet article est un exercice délicat puisque cette dernière est en réalité transversale : validité, opposabilité ou encore preuve de la propriété. Plus exactement, la question se pose de savoir si cette inscription conditionne ou non le transfert de propriété à l'instar de la solution retenue par le droit français.

La jurisprudence monégasque s'est prononcée, au moins partiellement, sur cette question dans l'hypothèse de sociétés non cotées. La cour d'appel de Monaco, dans un arrêt du 16 novembre 1999, a considéré que s'agissant d'actions nominatives, et en application de l'article 43 du Code de commerce, leur propriété s'établissait par une inscription sur les registres sociaux et que la cession s'opérait par une déclaration de transfert inscrite sur les registres. Elle précise cependant qu'entre le cédant et le cessionnaire, la validité de la cession n'est pas subordonnée à l'inscription sur les registres de la société. Il semble en résulter que, malgré la formulation « *peut être établie* », l'opposabilité de la cession aux tiers obéisse à l'inscription obligatoire sur les registres de la société de sorte que la liberté ne concerne que les parties dans leur relation réciproque. La cour d'appel souligne également la manière dont cela s'articule dans les faits, je cite : « *ces dispositions impliquant, en pratique, qu'un acte de cession soit d'abord remis à la société, accompagné du certificat d'inscription nominative antérieurement délivré par celle-ci au cédant et que soit ensuite substitué dans les registres de la société, au vu de ces documents, le nom du cessionnaire à celui du cédant.* »

Pour ces sociétés non cotées, quelle sera donc la portée de la modification de l'article 43 du Code de commerce selon lequel, en vertu de l'article 5 du projet de loi, « *la propriété doit être établie par l'émission d'un titre nominatif inscrit sur le registre des transferts de la société* »? Une chose est sûre, la jurisprudence précitée quant à la portée de l'inscription au regard des tiers demeure applicable. Pour ce qui est des relations entre les parties, même si la jurisprudence retient une solution favorable à la liberté contractuelle, il serait préférable, pour des raisons de simplicité en cette matière, que les règles de validité de la cession et d'opposabilité de celle-ci aux tiers soient identiques, le transfert de propriété interviendrait alors par l'inscription. Cela permettrait du reste d'avoir un régime unifié que les sociétés soient cotées ou non.

En ce qui concerne la matérialisation de la cession par un bordereau de transfert, celle-ci donnera lieu à l'émission d'un certificat nominatif d'action qui ne doit pas être confondu avec le titre lui-même, celui-ci permet uniquement d'attester d'un transfert. Il ne saurait, à notre sens, conditionner le transfert lui-même. Le changement du propriétaire sur les registres de la société par le biais de l'inscription aura lieu antérieurement à l'émission d'un certificat nominatif d'action qui n'est qu'une modalité de preuve de la cession. Les registres de transfert de la société devraient donc contenir ces deux éléments : l'inscription sur le registre permettant d'attester de la propriété du titre et la transcription du bordereau de transfert matérialisant la cession et donnant lieu à un nouveau certificat nominatif d'action attestant de l'opération de transfert. En somme, nous devrions avoir, chronologiquement, l'acte de cession et l'inscription du titre, ensuite le bordereau de transfert et, concomitamment, l'émission d'un nouveau certificat nominatif d'action et, enfin, la transcription sur les registres de manière à pouvoir retracer l'opération de cession.

Pour ce qui est des sociétés cotées, leur situation ne devrait pas être bouleversée étant donné que l'article premier du projet de loi prévoit que les modalités de cession de leur titre obéissent aux règles du marché sur lequel elles sont cotées, c'est-à-dire, en l'espèce, le marché français. Or, les articles L 211-17 et suivants du Code monétaire et financier français conditionnent le transfert de propriété des titres à leur inscription en compte, laquelle

intervient, pour le cas des systèmes soumis au règlement-livraison, trois jours après exécution des ordres. Ainsi, la propriété s'établit ici nécessairement par l'inscription en compte.

Ces sociétés devront cependant veiller à la bonne application des règles de preuve de la cession au travers des bordereaux de transfert. Ceci devrait impliquer, en pratique, le respect des formalités de cession applicables en droit français, d'une part, et l'inscription de cette cession par la transcription du bordereau de transfert sur le registre, d'autre part.

Au vu des développements précédents, la mise en application des nouvelles dispositions ne devrait pas susciter de problèmes insurmontables, sous réserve éventuellement du transfert de propriété des actions pour les sociétés non cotées encore que, pour ces dernières, la mise en pratique devrait rapidement pallier toute éventuelle difficulté. Le cas échéant, la jurisprudence se chargera de fixer l'interprétation comme cela a été fait pour l'ancien article 43 du Code de commerce.



Outre ces dispositions relatives à la mise au nominatif des actions et les conséquences induites par celle-ci, le présent projet de loi prévoit un renforcement des exigences liées à la comptabilité des sociétés civiles ainsi qu'à celle des trusts et, parallèlement, le renforcement des sanctions s'agissant des fondations : c'est l'objet des articles 6, 7 et 8.

La Commission considère ces dispositions comme relevant du bon sens tant la tenue d'une comptabilité est essentielle, tant pour le fonctionnement de la société elle-même, que pour les tiers intéressés, dont l'Administration. La quasi totalité des Etats dotés d'une Législation moderne reconnaît ce principe.

La Commission des Finances avait du reste souscrit à cette démarche à l'occasion de l'étude de la proposition de loi, n° 197, portant création de la fiducie en droit monégasque. En effet, elle avait attiré l'attention du Gouvernement en soulignant que le trust était « *montré du doigt* » en raison de sa comptabilité peu transparente. Elle avait de surcroît amendé l'article 40 de la proposition de loi afin de renvoyer à une ordonnance souveraine la détermination des exigences comptables particulières auxquelles le fiduciaire devra se soumettre.

Cela étant, si elle en approuve le principe, la Commission s'est cependant interrogée sur les modalités concrètes de cette comptabilité et sur la manière dont cela allait être retranscrit au sein de l'arrêté ministériel. Pour la Commission, il fallait en effet distinguer selon l'entité juridique concernée, trusts ou sociétés civiles mais aussi, au sein des sociétés civiles, entre de petites sociétés et celles dont le chiffre d'affaires serait particulièrement significatif. Ces points ont été portés à la connaissance du Gouvernement par un courrier du 4 novembre 2011.

Le Gouvernement a adressé sa réponse le 16 novembre 2011. Notons d'ores et déjà que cette réponse est clairement de nature à rassurer la Commission sur la proportionnalité et l'adéquation des exigences comptables aux réalités monégasques.

Concernant les trusts, le mécanisme prévu se rapprocherait de ce qui est prévu pour les fondations avec notamment un bilan et un compte des pertes et profits. Les trusts étant des structures souvent complexes, cela se comprend parfaitement.

S'agissant des sociétés civiles, le Gouvernement a communiqué au Conseil National un projet d'arrêté ministériel. Celui-ci prévoit la nécessité d'un enregistrement comptable, à la charge du gérant ou de son mandataire, au moyen de toutes pièces pouvant servir de justificatifs. Pour les « petites » sociétés civiles dont faisait état votre Rapporteur, la Commission estime que l'enregistrement comptable devrait pouvoir se limiter à un état des

recettes-dépenses. La crainte du Conseil National est de glisser vers un système excessif qui imposerait le recours systématique à un expert-comptable. Force est de constater que tel n'est assurément pas le cas. La Commission demande cependant au Gouvernement de confirmer expressément cette analyse.

Les dispositions du projet de loi qui est soumis au vote des Elus ce soir se veulent donc mesurées et dans la continuité des réformes législatives récentes. Sauf à faire preuve d'une incohérence qui, contrairement à d'autres, ne lui est pas familière, la Majorité du Conseil National ne saurait prendre le contrepied des mesures qu'elle avait elle-même préconisées dans un domaine voisin.

Il en va de même pour les fondations étant donné que l'adoption de la loi n° 1.373 modifiant la loi n° 56 du 29 janvier 1922 sur les fondations a conduit au renforcement du contrôle comptable de ces dernières. Par conséquent, cette loi, bien que présentée sous un angle différent, avait également pour vocation de parfaire le droit monégasque à l'aune des exigences internationales. Le présent projet de loi poursuit en ce sens puisqu'il vient augmenter le *quantum* de l'amende encouru par ceux qui méconnaîtraient les dispositions de l'article 29 de la loi n° 56 qui concernent :

- les administrateurs de fondations qui mettent obstacle aux vérifications ou aux contrôles des commissaires aux comptes ou qui refusent à ceux-ci la communication des pièces utiles à l'exercice de leur mission ;

- les administrateurs de fondations qui ne transmettent pas au président de la commission de surveillance les documents visés à l'article 13-1 dans les conditions fixées par ledit article ; les documents en question étant le « *compte rendu d'activité de la fondation ainsi que les comptes approuvés de l'exercice écoulé accompagnés des pièces justificatives nécessaires et du rapport du commissaire aux comptes* ».

Cette amende, initialement prévue au chiffre 2 de l'article 26 du Code pénal, soit entre 2 250 et 9 000 euros, passe désormais à celle prévue au chiffre 4, soit 18 000 à 90 000 euros. Ce passage d'un chiffre à l'autre permet d'harmoniser les sanctions pénales prévues en cas de méconnaissance des exigences comptables et fait écho aux dispositions des articles 6 et 7 du projet de loi.



Votre Rapporteur l'ayant rappelé à maintes reprises dans le rapport qu'il présente au nom de la Commission des Finances et de l'Economie Nationale, ce présent projet de loi, s'il ne constitue pas en lui-même une révolution juridique, est un rouage nécessaire en vue de la prochaine modernisation de notre droit et permet de contribuer à la poursuite de la démarche de transparence initiée par le Gouvernement en collaboration avec les Institutions de la Principauté.

Aussi votre Rapporteur vous invite-t-il désormais, au nom de la Commission des Finances et de l'Economie Nationale, à voter en faveur de ce projet de loi.