



Association Nationale des Sociétés par Actions

39 rue de Prony – 75017 Paris

Tél. : 01.47.63.66.41 Fax : 01.42.27.13.58 Internet : <http://www.ansa.asso.fr> E-mail : ansa@ansa.asso.fr

Comité juridique

Réunion du 7 mars 2007

n° 07-012

FRANCHISSEMENTS DE SEUILS : PUBLICATION DU NOMBRE TOTAL DE DROITS DE VOTE

Franchissement de seuil – droit de vote – publicité – société non cotée – suppression du droit de vote – action de préférence – action nouvelle - inscription en compte

En vertu de l'article L 233-8 du code de commerce, les sociétés par actions doivent informer leurs actionnaires du nombre total de droits de vote existant à la date de l'assemblée générale annuelle. Le II de ce texte est applicable aux sociétés dont des actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

Le I de l'article L 233-8 est ainsi rédigé :

I - Au plus tard dans les quinze jours qui suivent l'assemblée générale ordinaire, toute société par actions informe ses actionnaires du nombre total de droits de vote existant à cette date. Dans la mesure où, entre deux assemblées générales ordinaires, le nombre de droits de vote varie d'un pourcentage fixé par arrêté du ministre chargé de l'économie, par rapport au nombre déclaré antérieurement, la société, lorsqu'elle en a connaissance, informe ses actionnaires.

Le régime de déclaration des franchissements de seuils a été modifié par la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 qui notamment assurait la transposition des dispositions de la directive « transparence » n° 2004/109 du 15/12/2004 (sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé).

Cette directive ne concerne pas les sociétés non cotées, on peut donc s'étonner que l'article L 233-8 vise « toute société par actions ».

En réalité, le texte de ce I de l'article L 233-8 correspond à l'ancienne disposition (article 356-1-1 de la loi de 1966)¹, et c'est le II que la loi de 2005 a créé².

¹ Ancien article L. 233-8 (avant la loi du 26/07/2005)

Au plus tard dans les quinze jours qui suivent l'assemblée générale ordinaire, toute société par actions informe ses actionnaires du nombre total de droits de vote existant à cette date. Dans la mesure où, entre deux assemblées générales ordinaires, le nombre de droits de vote varie d'un pourcentage fixé par arrêté du ministre chargé de l'économie, par rapport au nombre déclaré antérieurement, la société, lorsqu'elle en a connaissance

Le texte d'application de l'article L 233-8 est l'article 247 du décret de 1967 qui avant le décret du 11 décembre 2006 écartait expressément les sociétés non cotées. Cette exonération était logique, ces sociétés n'étant pas astreintes aux déclarations de franchissement de seuils. Avant la réforme de 2005, l'article L 233-8 comportait déjà l'expression 'toute société par actions », ce qui était compris comme « toute société par actions soumise aux dispositions de l'article L 233-7 » (avant la loi n° 98-546 du 2/07/1998, l'article 356-1-1 de la loi de 1966 comportait deux autres alinéas précédant le texte actuel qui s'appliquaient clairement aux déclarations de franchissement de seuils de l'article L 356-1 : il était donc incontestable que ces deux textes avaient le même champ d'application)³.

A la différence de l'article L 233-7, l'article L 233-8 n'est assorti d'aucune sanction pénale⁴.

informe ses actionnaires et, si ses actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, (L. no 2003-706 du 1er août 2003, art. 46-V) «l'Autorité des marchés financiers», du nouveau nombre à prendre en compte. (L. no 2003-706 du 1er août 2003, art. 46-I) «Cette information est portée à la connaissance du public dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ».

² **Article L 233-8 en vigueur**

I - Au plus tard dans les quinze jours qui suivent l'assemblée générale ordinaire, toute société par actions informe ses actionnaires du nombre total de droits de vote existant à cette date. Dans la mesure où, entre deux assemblées générales ordinaires, le nombre de droits de vote varie d'un pourcentage fixé par arrêté du ministre chargé de l'économie, par rapport au nombre déclaré antérieurement, la société, lorsqu'elle en a connaissance, informe ses actionnaires.

II - Les sociétés dont des actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé publient chaque mois le nombre total de droits de vote et le nombre d'actions composant le capital de la société s'ils ont varié par rapport à ceux publiés antérieurement, dans des conditions et selon des modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Ces sociétés sont réputées remplir l'obligation prévue au I.

³ **Ancien article 247**

(Décr. no 99-257 du 1er avr. 1999) «L'information des actionnaires prévue à l'article 356-1-1 de la loi sur les sociétés commerciales est exigée des sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.»

(Décr. no 89-888 du 14 déc. 1989) L'information prend la forme d'un avis publié au Bulletin des annonces légales obligatoires. Cet avis doit être adressé audit bulletin avant l'expiration d'un délai de quinze jours à compter de la date de l'assemblée générale ordinaire annuelle ou de la date à laquelle la société a eu connaissance, entre deux assemblées générales, d'une variation du nombre total des droits de vote au moins égale au pourcentage fixé par l'arrêté ministériel (Décr. no 99-257 du 1er avr. 1999) «prévu à l'article 356-1-1» [C. com., art. L. 233-8].

L'information doit être assurée lors de chacune de ces variations.

(Décr. no 99-257 du 1er avr. 1999) «Cette information est transmise dans le délai fixé au deuxième alinéa à l'Autorité des marchés financiers qui la publie.»

⁴ **Article L 247-2 du c. com.**

I - Est puni d'une amende de 18 000 euros le fait pour les présidents, les administrateurs, les membres du directoire, les gérants ou les directeurs généraux des personnes morales, ainsi que pour les personnes physiques de s'abstenir de remplir les obligations d'informations auxquelles cette personne est tenue, en application de l'article L. 233-7, du fait des participations qu'elle détient.

II. - Est puni de la même peine le fait, pour les présidents, les administrateurs, les membres du directoire, les gérants ou les directeurs généraux d'une société, de s'abstenir de procéder aux notifications auxquelles cette société est tenue, en application de l'article L. 233-12, du fait des participations qu'elle détient dans la société par actions qui la contrôle.

III. - Est puni de la même peine le fait, pour les présidents, les administrateurs, les membres du directoire, les gérants ou les directeurs généraux d'une société, d'omettre de faire mention dans le rapport présenté aux actionnaires sur les opérations de l'exercice de l'identité des personnes détenant des participations significatives dans cette société, des modifications intervenues au cours de l'exercice, du nom des sociétés contrôlées et de la part du capital de la société que ces sociétés détiennent, dans les conditions prévues par l'article L. 233-13.

IV. - Est puni de la même peine le fait, pour le commissaire aux comptes, d'omettre dans son rapport les mentions visées au III.

La réforme de 2005 a consisté essentiellement à étendre les obligations de déclarations des franchissements de seuils aux sociétés dont les actions sont admises sur un marché non pas réglementé mais qui peut simplement admettre des actions au porteur, dans les conditions de l'article L 211-4 du code monétaire et financier (admission chez un dépositaire central)⁵. Il s'agit essentiellement de marchés dits, en pratique, « *organisés* », pour les distinguer des marchés réglementés⁶.

S'agissant précisément de la réécriture de l'article L 233-8, les travaux parlementaires de cette loi de juillet 2005 ne mentionnent pas les sociétés non cotées sur un marché boursier⁷.

Le décret n° 2006-1566 du 11 décembre 2006 a modifié l'article 247 du décret du 23 mars 1967 ; il substitue le JAL au BALO et ne restreint plus le champ d'application aux seules sociétés cotées sur un marché réglementé. Mais celles-ci sont en pratique dispensées de cette publication au JAL à raison du régime plus contraignant qui leur est appliqué (art. L. 233-8 II in fine) ; il impose une vérification mensuelle du nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital social, et une publication en cas de variation de ce nombre⁸.

V. - Pour les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne, les poursuites sont engagées après que l'avis de l'Autorité des marchés financiers a été demandé.

⁵ Art. L 233-7 (extr.)

I - Lorsque les actions d'une société ayant son siège sur le territoire de la République sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un marché d'instruments financiers admettant aux négociations des actions pouvant être inscrites en compte chez un intermédiaire habilité dans les conditions prévues par l'article L. 211-4 du code monétaire et financier, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes du capital ou des droits de vote informe la société dans un délai fixé par décret en Conseil d'Etat, à compter du franchissement du seuil de participation, du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède

Art. 211-4 du code monétaire et financier (extr.)

Les valeurs mobilières émises en territoire français et soumises à la législation française, quelle que soit leur forme, doivent être inscrites en comptes tenus par l'émetteur ou par un intermédiaire habilité.

Les titres des sociétés par actions qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, à l'exception des actions de sociétés d'investissement à capital variable "SICAV", doivent être inscrits à un compte tenu chez lui par l'émetteur au nom du propriétaire des titres.

Par dérogation aux obligations de l'alinéa précédent, lorsque les titres sont admis aux opérations d'un dépositaire central, ils peuvent être inscrits en compte chez un intermédiaire habilité si cela est prévu dans les statuts de la personne morale émettrice lorsqu'il s'agit de titres de capital, ou dans le contrat d'émission, lorsqu'il s'agit d'autres titres. Le dépositaire central est soumis aux obligations prévues par le chapitre II du titre VI du livre V.

⁶ Ce qui vise le marché dénommé « Alternext », en principe, les sociétés inscrites au Marché libre sont également concernées. Toutefois, en dehors des marchés réglementés, l'information devant être donnée à l'AMF (en plus de celle destinée à l'émetteur) doit être demandée par la personne qui gère ce marché, soit Euronext (art. L 233-7- II).

⁷ Rapport Carrez n° 2342, p. 188 à p. 203 ; Rapport Marini n° 438, p. 322 à p. 331.

⁸ Art. 223-16 du RG AMF « *Les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé publient selon les modalités fixées à l'article 221-3 et transmettent à l'AMF, chaque mois, le nombre total de droits de vote et le nombre d'actions composant le capital social s'ils ont varié par rapport à ceux publiés antérieurement.*

« *L'AMF peut demander aux sociétés dont le siège social n'est pas situé en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé des informations équivalentes* ».

Par ailleurs, on peut noter que selon le règlement général de l'AMF (article 221-1), la publication du nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital social d'une société cotée fait désormais partie de l'information dite réglementée au sens de ce règlement général.

Art. D. 247 : « *L'information des actionnaires prévue au I de l'article L. 233-8 du code de commerce prend la forme d'un avis publié dans un journal d'annonces légales du département dans lequel la société a son siège avant l'expiration d'un délai de quinze jours à compter de la date de l'assemblée générale ordinaire annuelle ou de la date à laquelle la société a eu connaissance, entre deux assemblées générales, d'une variation du nombre total des droits de vote au moins égale au pourcentage[5 %] fixé par l'arrêté ministériel mentionné au I du même article.* »

L'information est publiée par les sociétés cotées sur leur site Internet et pour l'instant par l'AMF sur son propre site et au BALO support de son bulletin officiel.

Les sociétés non cotées sont-elles astreintes à publier dans un journal d'annonces légales le nombre total de leurs droits de vote ?

Selon une *première interprétation*, l'article 247 du décret étant un texte d'application de l'article L 233-8-I du code de commerce, seul importe le champ d'application de cette disposition. Dans la mesure où aucun des travaux préparatoires n'évoque une extension du champ d'application de cet article aux sociétés non cotées sur un marché boursier, on peut continuer à estimer que les mots « *toute société par actions* » visent toujours l'ensemble des sociétés par actions dont les actionnaires doivent respecter les dispositions de l'article L 233-7. En pratique, le I de l'article L 233-8 ne concernerait que les émetteurs cotés sur un marché boursier **non réglementé** (le II étant expressément consacré aux sociétés cotées sur un marché réglementé, en vertu duquel elles sont réputées avoir rempli les obligations prévues du I).

On peut observer cependant que pour ces sociétés qui font APE les JAL à diffusion départementale ne constituent pas un support adapté.

S'agissant de l'ensemble des sociétés fermées, il est incontestable en opportunité que la publication dans un JAL du nombre des droits de vote ne présente aucune utilité. Certains ont imaginé que cette information pouvait servir en vue de la mention dans le rapport annuel et dans le rapport des CAC des prises de participation intervenues au cours de l'exercice, ce qui concerne toute société cotée ou non, en application de l'art. L. 233-6 du code commerce (cette obligation étant assortie d'une sanction pénale)⁹.

⁹ **Art. L. 233-6**

Lorsqu'une société a pris, au cours d'un exercice, une participation dans une société ayant son siège social sur le territoire de la République française représentant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié du capital de cette société ou s'est assuré le contrôle d'une telle société, il en est fait mention dans le rapport présenté aux associés sur les opérations de l'exercice et, le cas échéant, dans le rapport des commissaires aux comptes.

Le conseil d'administration, le directoire ou le gérant d'une société rend compte dans son rapport de l'activité et des résultats de l'ensemble de la société, des filiales de la société et des sociétés qu'elle contrôle par branche d'activité. Lorsque cette société établit et publie des comptes consolidés, le rapport ci-dessus mentionné peut être inclus dans le rapport sur la gestion du groupe mentionné à l'article L. 233-26.

Article L 247-1

Art. L. 247-1 (extr.)

I. - Est puni d'un emprisonnement de deux ans et d'une amende de 9000 euros le fait, pour les présidents, les administrateurs, les directeurs généraux ou les gérants de toute société :

1° De ne pas faire mention dans le rapport annuel présenté aux associés sur les opérations de l'exercice, d'une prise de participation dans une société ayant son siège sur le territoire de la République française représentant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote aux assemblées générales de cette société ou de la prise de contrôle d'une telle société ;.....

.... III. - Est puni des peines mentionnées au I le fait, pour le commissaire aux comptes, de ne pas faire figurer dans son rapport les mentions visées au 1° du I du présent article.

Mais cette explication n'a été donnée ni dans les travaux parlementaires de la loi du 26 juillet 2005, ni dans le rapport au Premier Ministre relatif au décret du 11/12/2006. Au demeurant, l'obligation prévue à l'article L 233-6 existait déjà dans le texte initial de la loi du 24 juillet 1966 et depuis, jamais il n'a apparemment été question d'une disposition d'application qui aurait été nécessaire. En pratique, les prises de participation significatives dans les sociétés fermées sont faites en connaissance de cause.

Comme on l'a vu, le décret du 11 décembre 2006 aurait pu, comme auparavant, se limiter aux sociétés concernées par les obligations déclaratives de l'article L 233-7¹⁰.

Selon une *deuxième interprétation*, la nouvelle rédaction de l'article 247 du décret ne comportant plus de restriction, à la lettre, toutes les sociétés non cotées sur un marché boursier semblent tenues de publier dans un JAL. Lorsqu'un texte est clair, on ne peut chercher à en réduire la portée, même pour de bonnes raisons.

Réponse – Le *Comité juridique* constate qu'effectivement les textes des articles L 233-8 et D 247 sont clairs. Même si la rédaction du décret résulte vraisemblablement d'une inadvertance des rédacteurs, les sociétés non cotées (fermées) sont désormais astreintes à la publication annuelle du nombre total des droits de vote et à celle de leur variation au moins égale à 5 %.

Le *Comité juridique* observe néanmoins que cette obligation n'est assortie d'aucune sanction et qu'en pratique elle ne sera très probablement pas mise en œuvre par ces sociétés.

Le *Comité juridique* demande à l'ANSA d'intervenir afin de suggérer la modification de l'article 247 du décret de 1967.

II - Nouvelles modalités de calcul des franchissements de seuils

La directive transparence impose de prendre comme base de calcul la totalité des droits de vote attachés aux actions, y compris lorsque leur exercice est suspendu (art. 9, 1, 2^{ème} alinéa de la directive transparence)¹¹. Le règlement général de l'AMF auquel la loi renvoie pour préciser les modalités de calcul des seuils de participation a été modifié en conséquence.

« Article 223-11 :

« Pour le calcul des seuils de participation mentionnés à l'article L. 233-7 du code de commerce, la personne tenue à l'information mentionnée au I dudit article prend en compte les actions et les droits de vote qu'elle détient ainsi que les actions et les droits

¹⁰ Pour mémoire, on peut signaler que l'ANSA en avait fait la remarque aux services de la Chancellerie dans une lettre de mars 2006.

¹¹ Article 9 (extr.)

Notification de l'acquisition ou de la cession de participations importantes

1. L'État membre d'origine veille à ce que, lorsqu'un détenteur d'actions acquiert ou cède des actions d'un émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et auxquelles sont attachés des droits de vote, ledit détenteur d'actions soit tenu de notifier à l'émetteur le pourcentage des droits de vote de l'émetteur détenus par le détenteur d'actions à la suite de l'acquisition ou de la cession considérée, lorsque ce pourcentage atteint les seuils de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % et 75 % ou passe au-dessus ou en dessous de ces seuils.

Les droits de vote sont calculés sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, même si l'exercice de ceux-ci est suspendu. Par ailleurs, cette information est également fournie pour l'ensemble des actions appartenant à une même catégorie et auxquelles des droits de vote sont attachés.

de vote qui y sont assimilés en application de l'article L. 233-9 dudit code, et détermine la fraction de capital et des droits de vote qu'elle détient sur la base du nombre total d'actions composant le capital de la société et du nombre total de droits de vote attachés à ces actions.

« Le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

Les modalités de calcul des franchissements de seuils sont affectées par la référence au nombre total de droits de vote y compris lorsque l'exercice en est suspendu.

Auparavant, il était d'usage de neutraliser pour ces calculs les actions privées de droit de vote¹². Désormais, cette façon de calculer introduira une distorsion entre la participation retenue pour identifier un franchissement de seuil et la capacité effective de vote en assemblée pour les mêmes titres ; le dénominateur pour le calcul des seuils étant augmenté des droits de vote suspendus, alors qu'ils ne sont pas dénombrés au numérateur ; le franchissement de seuil sera moins rapide.

Au-delà de cette constatation, les émetteurs ont soulevé des questions pratiques liées à cette nouvelle façon de compter le total des droits de vote qui concernent **les actions à droit de vote double, lorsqu'il s'agit d'actions autodétenues et d'actions d'autocontrôle, les actions de préférence à droit de vote aménagé et le critère de prise en compte pour les actions émises au fur et à mesure.**

Lorsque les statuts d'une société ont prévu l'attribution d'un droit de vote double à raison d'un certain délai de détention (art. L. 225-123 du code de commerce¹³), comment comptabiliser les droits de vote attachés aux actions régulièrement détenues par la société émettrice durant ce même délai ?

La question revient à se demander si l'émetteur doit, dans le cas examiné, compter pour un ou pour deux chaque action autodétenue.

Selon l'article L 225-111, *« la société ne peut valablement voter avec des actions par elle souscrites, acquises ou prises en gage. Il n'est pas tenu compte de ces actions pour le calcul du quorum ».*

Pour une *première interprétation*, on devrait compter pour deux chaque action autodétenue remplissant les conditions prévues pour l'obtention du droit de vote double. En effet, l'article L 225-111 ne supprime pas le droit de vote, seul son exercice est impossible. Il a fallu des

¹² Le Comité juridique de l'ANSA avait retenu cette solution (3/10/1990, Com. ANSA n° 2516) qui avait été par la suite également adoptée par le CBV le 25/06/199.

¹³ **Art. L. 225-123**

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, peut être attribué, par les statuts ou une assemblée générale extraordinaire ultérieure, à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire.

En outre, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double peut être conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le droit de vote prévu aux premier et deuxième alinéas ci-dessus peut être réservé aux actionnaires de nationalité française et à ceux ressortissant d'un Etat membre de la Communauté européenne ou d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

textes spéciaux pour paralyser les droits d'actionnaire lorsque l'émetteur détient ses propres actions, ce qui signifie a contrario qu'il est le véritable propriétaire des actions. Or l'article L 225-123 sur le droit de vote double ne fait aucune distinction, un actionnaire remplissant les conditions statutaires acquiert de plein droit le droit de vote double.

D'après une *deuxième interprétation*, l'objectif de la directive est de prendre en compte l'ensemble des droits de vote qui peuvent être exercés y compris potentiellement. De fait, la suspension du droit de vote, telle qu'elle est visée par la directive, est temporaire, sinon il s'agirait d'un titre en réalité dépourvu de ce droit.

Or, considérer qu'existe même potentiellement un droit de vote double s'agissant des actions autodétenues n'a aucun sens puisque ce droit disparaît avec la situation de l'autodétention. Seul doit donc être comptabilisé un droit de vote simple.

Réponse – Pour la *majorité du Comité juridique*, la solution consiste effectivement à revenir à l'objet de la nouvelle règle : tenir compte de tous les droits de vote y compris potentiels. Par conséquent, puisque le prétendu droit de vote double des actions autodétenues ne peut jamais s'exercer, en réalité il n'existe pas (en cas de cession, seul renaît un droit de vote simple). Les actions en cause ne sont donc à prendre en compte que pour un droit de vote chacune.

La même question est posée pour les droits de vote attachés aux actions d'autocontrôle.

Il s'agit des actions détenues par les sous-filiales de l'émetteur. Dans ce cas, l'article L 233-31 dispose que ces sous-filiales¹⁴ ne peuvent exercer les droits de vote attachés à ces actions¹⁵ (on peut constater la différence de rédaction avec le texte sur les actions autodétenues – « *la société ne peut valablement voter* » - sans que le sens en soit différent).

En revanche, la portée de cette suspension des droits de vote n'est pas identique. La société actionnaire est ici un tiers par rapport à la société émettrice, et en cas de sortie de la chaîne de contrôle sans pour autant céder sa participation, l'actionnaire recouvre le plein exercice de ses droits de vote double¹⁶.

Réponse – Dans la logique de la réponse précédente, le *Comité juridique* constate que l'objet du texte est de prendre en compte tous les droits de vote y compris les droits de vote potentiels. Dans la mesure où la sous-filiale peut à tout moment sortir du groupe et en conséquence exercer en principe tous ses droits de vote y compris les droits de vote double, il est prudent de retenir ces droits de vote double, qui sont bien « *suspendus* », dans le compte total des droits de vote. Toutefois, Le *Comité juridique* reconnaît également que cette solution logique peut paraître artificielle, puisqu'en réalité l'exercice de ce droit de vote double reste théorique. Il recommande donc de compléter la publication du nombre total droits de vote par une explication sur le caractère de ces droits de vote double, voire en indiquant le nombre corrigé de droits de vote (sans DVD) ».

¹⁴ Ce texte vise également la détention par une filiale directe, ce qui est interdit en vertu de l'article L 233-30 qui suspend aussi les droits de vote dans ce cas.

¹⁵ **Art. L. 233-31**

Lorsque des actions ou des droits de vote d'une société sont possédés par une ou plusieurs sociétés dont elle détient directement ou indirectement le contrôle, les droits de vote attachés à ces actions ou ces droits de vote ne peuvent être exercés à l'assemblée générale de la société. Il n'en est pas tenu compte pour le calcul du quorum.

¹⁶ Toutefois en pratique, en cas de cession de la sous-filiale, les actions de la société tête de groupe sont conservées au sein de celui-ci.

Le cas des actions de préférence

Selon l'article L 228-11, il peut exister des actions de préférence avec un droit de vote aménageable selon les décisions à prendre, temporairement suspendu ou même sans droit de vote¹⁷.

En dehors des actions sans droit de vote, comment calculer le nombre total de droit de vote dans ces conditions ?

Réponse – Lorsque les actions « de préférence » sont par principe dépourvues de tout droit de vote, le *Comité juridique* estime que cette nature essentielle d'actions sans droit de vote doit l'emporter, même si elles peuvent le recouvrer par exception par exemple en cas de non distribution de bénéfices durant plusieurs exercices. Tant que la condition n'est pas réalisée, aucun droit de vote n'est à comptabiliser.

En revanche, s'agissant des actions de préférence ne disposant que d'un droit de vote partiel ou d'un droit de vote suspendu durant une certaine période, il est logique de les compter dans le total des droits de vote ; la directive visant expressément les droits de vote suspendus et même réduits considérablement, le droit de vote existe.

Pour la comptabilisation du total des droits de vote, quel est le critère de prise en compte lors de l'émission d'actions nouvelles : certificat du dépositaire, exercice des droits d'accès au capital, inscriptions en compte des actions nouvelles, constatation de l'augmentation de capital ou modification des statuts ?

Cette question se pose principalement en cas d'émission d'actions résultant de stock options ou de valeurs donnant accès au capital. Dans ce cas, la modification statutaire peut intervenir annuellement en application des articles L 225-149 et L 225-179 (dans le mois suivant la clôture de l'exercice en cas de subdélégation ou lors de la première réunion du conseil suivant cette clôture).

Réponse – Pour le *Comité juridique*, le critère de comptabilisation ne peut être que l'inscription en compte des actions. Ce qui importe, c'est l'exercice possible des droits de vote, qui procède de l'inscription en compte et non d'autres formalités.

¹⁷ **Art. L 228-11**

Lors de la constitution de la société ou au cours de son existence, il peut être créé des actions de préférence, avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent. Ces droits sont définis par les statuts dans le respect des dispositions des articles L. 225-10 et L. 225-122 à L. 225-125.

Le droit de vote peut être aménagé pour un délai déterminé ou déterminable. Il peut être suspendu pour une durée déterminée ou déterminable ou supprimé.

Les actions de préférence sans droit de vote ne peuvent représenter plus de la moitié du capital social, et dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, plus du quart du capital social.

Toute émission ayant pour effet de porter la proportion au-delà de cette limite peut être annulée.