



Association Nationale des Sociétés par Actions

39 rue de Prony – 75017 Paris

Tél. 01 47 63 66 41 Fax 01 42 27 13 58 - <http://www.ansa.fr> - ansa@ansa.asso.fr

2010 – II

Mai 2010

n° 10-022
27.05.2010

NOTE POUR VOUS

Droits des actionnaires : transposition de la directive européenne Projets d'ordonnance et de décret (en date du 30 avril 2010) Observations conjointes des organisations d'émetteurs

La Chancellerie, par un courrier du 30 avril 2010, a soumis pour avis, notamment à l'ANSA, un projet d'ordonnance et un projet de décret portant transposition de la directive européenne n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. Il était prévu initialement que l'habilitation législative serait à cet effet donnée au gouvernement par un amendement au projet de loi présenté par M. WARSMANN, député, pour la simplification et l'amélioration de la qualité du droit (*Doc. AN n° 1890, 7 août 2009*, cf brochure ANSA n° 201, mars 2010, n° II-4, p. 74). Puis un amendement allant dans le même sens a été introduit dans le projet de loi EIRL adopté par le Sénat (art.8 bis, *Doc. Sénat n° 85, 8 avril 2010*). Ce dernier projet de loi fait l'objet d'un recours devant le Conseil constitutionnel.

L'AFEP, l'AFTI, l'ANSA, le MEDEF et la CCIP ont présenté, au Ministère de la Justice, avec copie à la Direction générale du Trésor et à l'AMF, des observations conjointes en date du 12 mai 2010 sur les projets d'ordonnance et de décret : il s'agit essentiellement du nouveau régime du mandat d'actionnaire et des procédures d'information et de vote préalables aux assemblées générales d'actionnaires.

Les principales observations de nos organisations portent sur *le projet d'ordonnance*.

1/ Projets de résolutions d'actionnaires

Le projet d'ordonnance prévoit la faculté pour des actionnaires remplissant les conditions de requérir l'inscription à l'ordre du jour « *de points ou* » de projets de résolution. Ces « *points* » comme les projets de résolution seraient de droit inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée (*pr. de mod. art. L.225-105, al.2*). Pour les organisations représentant les émetteurs, l'ajout de cette notion de « *points* » résulte d'une lecture trop stricte de la directive (art.6.1). Ajouter la possibilité « *d'inscrire des points* » à l'ordre du jour qui, selon le projet de décret, doivent être motivés, ne peut qu'introduire de la confusion. Il convient au minimum de préciser que ce sont des points qui peuvent faire l'objet d'un débat mais non d'un vote de l'assemblée.

Par ailleurs, la question pourrait se poser de savoir si le président du conseil d'administration devra désormais impérativement ou non accéder à une demande d'inscription d'un point ou projet de résolution émanant d'actionnaires (cf art. R. 225-74). Ce caractère impératif ne fait aucun doute lorsque les actionnaires, ayant réuni le pourcentage du capital requis, demandent l'inscription à l'ordre du jour d'un point abordé à l'occasion de l'examen des comptes annuels dans le rapport de gestion (débat *sans vote*) ou d'un *projet de résolution* impliquant une *décision* relevant clairement de la *compétence de l'assemblée*. En revanche, on peut se trouver en présence d'une demande d'inscription d'un projet de résolution qui veut faire prendre par l'assemblée une décision qui, à l'évidence et compte tenu des textes, relève de la compétence exclusive du conseil (par exemple la nomination du directeur général). La question peut légitimement se poser de savoir si le conseil d'administration serait en droit de ne pas inscrire ce projet de résolution à l'ordre du jour de l'assemblée générale. La réponse à cette question est affirmative : en effet, la loi a organisé la répartition des compétences entre les organes sociaux et cette répartition est elle-même impérative, comme la jurisprudence l'a depuis longtemps rappelé (cf arrêt Motte, Cass. civ. 4 juin 1946, *JCP.1947.II.3518*, note D. Bastian ; et CA Aix-en-Provence, 28 septembre 1982, *Rev.soc.* n° 4, oct.-déc.1983, p.773, note J. Mestre).

C'est pourquoi les organisations représentant les émetteurs proposent de clarifier la troisième phrase du deuxième alinéa de l'article L. 225-105 du code de commerce pour prévoir que ces projets de résolution sont inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée dès lors que ces projets *relèvent de la compétence décisionnelle de ladite assemblée*.

2/ Mandats d'actionnaires et « proxies » professionnels

a/ Selon le projet d'ordonnance, un actionnaire pourra se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint ou par le partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité, ou par toute autre personne physique ou morale de son choix, lorsque les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires concernant les opérations d'initiés et les manipulations de cours, autrement dit sur les marchés organisés comme *Alternext*. Selon les organisations représentant les émetteurs, il faudrait exclure du système nouveau de mandat donné à un non actionnaire, les sociétés dont les titres sont négociés sur un marché non réglementé, même si ces sociétés pourraient choisir de se conformer à ce nouveau régime par une clause de leurs statuts : en effet, le champ d'application de la directive (art.1^{er}) est limité aux marchés réglementés.

b/ D'autre part, selon le projet d'ordonnance, l'actionnaire devra expressément désigner le président de l'assemblée générale pour le représenter, pour que son vote soit automatiquement enregistré comme un vote favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par le conseil d'administration ou le directoire. Les procurations reçues par la société sans indication de mandataire (dits « pouvoirs en blanc ») seraient prises en compte pour le calcul du quorum. A partir du moment où l'actionnaire n'a exprimé aucune volonté, le projet conduit donc à comptabiliser ces mandats sans indication de mandataire comme des abstentions et par conséquent comme des votes négatifs. Or il nous semble tout à fait illogique que ces mandats sans aucune indication soient pris en compte pour le calcul du quorum et par voie de conséquence, de la majorité. Il convient donc de les exclure du quorum.

c/ Le projet de texte oblige les personnes qui sollicitent activement des mandats d'actionnaires à rendre publiques leur politique de vote, mais ne rend pas obligatoire la publication, par ces personnes, de leurs *intentions de vote* sur les projets de résolution présentés à l'assemblée. Il conviendrait selon nous que les personnes qui sollicitent activement des mandats d'actionnaires soient au contraire tenues de rendre publiques leurs intentions de vote sur ces résolutions, sauf à encourager des sollicitations opaques voire des commerces de mandats.

d/ Il serait hautement souhaitable que l'AMF enregistre les *proxies* professionnels, comme la SEC l'exige aux Etats-Unis. Il est clair que l'AMF ne doit pas interférer dans le fonctionnement des assemblées générales des sociétés même cotées. C'est pourquoi il est proposé par les organisations d'émetteurs, dans la ligne de la recommandation n° 8 du rapport MANSION de septembre 2005 (« *L'appel public à mandat doit faire l'objet d'un encadrement législatif et réglementaire sous le contrôle de l'AMF* »), de limiter le rôle de l'AMF, protectrice des épargnants sollicités publiquement, à être un réceptacle des déclarations de principe des professionnels du métier de *proxy* à la française, lesquelles seraient ensuite rendues publiques telles quelles par l'AMF. Or le projet de texte ne prévoit rien sur ce point.

e/ La violation des règles encadrant les activités des *proxies* professionnels - que le bureau de l'assemblée peut éventuellement vérifier matériellement - devrait être sanctionnée dès l'assemblée pour laquelle la sollicitation active est intervenue, par une non prise en compte des votes ainsi exercés illégalement lors de cette assemblée, alors que le projet de texte prévoit seulement, à l'encontre du contrevenant, une éventuelle interdiction d'exercer tout mandat pendant une durée maximale de 3 ans aux assemblées de la société en cause.

En ce qui concerne le projet de décret, la remarque essentielle des organisations d'émetteurs porte sur le *délai de présentation des projets de résolutions d'actionnaires*. La directive (art.6.3) prévoit l'obligation de fixer un délai unique déterminé par rapport à un nombre donné de jours précédant la date de l'AG (ou la convocation de l'AG, allusion à une pratique britannique), dans lequel les actionnaires peuvent exercer leur droit. Selon le projet d'ordonnance, les actionnaires des sociétés cotées auraient jusqu'à 25 jours avant l'assemblée pour faire parvenir les projets de résolution à la société. Le système proposé par le projet de texte reviendrait à pénaliser les sociétés cotées « vertueuses », qui publient désormais leur avis de réunion et envoient leurs documents largement avant les 45 jours précédant l'assemblée. Les organisations d'émetteurs proposent donc de prévoir un délai unique incitant à la « vertu » : à savoir un délai de 25 jours qui serait décompté à rebours de la date de l'assemblée, avec un butoir absolu de 20 jours qui serait décompté à partir de l'avis préalable de convocation (ex « avis de réunion ») pour toutes les sociétés, y compris celles qui publient ce dernier très amont, plus de 45 jours avant l'AG.

oOo

En BREF :

. L'AMF a consulté l'ANSA, le 30 avril dernier, sur les moyens d'améliorer *l'accès à sa doctrine* (cf plan d'action stratégique de l'AMF, *comm. ANSA n° 09-048*). L'ANSA, dans sa réponse, insistera sur la nécessité de distinguer clairement, parmi les documents diffusés par l'AMF, ceux qui ont une portée obligatoire et ceux qui relèvent du simple commentaire.

. L'ANSA approuve entièrement la réponse du MEDEF en date du 27 mai 2010, sur la consultation de la Commission européenne du 23 mars 2010 relative au statut de la *société européenne*, à la suite de l'étude commandée à Ernst & Young et diffusée le 29 octobre 2009.
