

N° 78

SÉNAT

PREMIÈRE SESSION ORDINAIRE DE 1982-1983

Annexe au procès-verbal de la séance du 2 novembre 1982.

AVIS

PRÉSENTÉ

au nom de la Commission des Lois Constitutionnelles, de Législation, du Suffrage Universel, du Règlement et d'Administration Générale (1), sur le projet de loi adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, sur le développement des investissements et la protection de l'épargne.

Par M. Etienne DAILLY

Sénateur.

(1) Cette Commission est composée de : MM. Léon Jozeau-Marigné, président ; Jean Geoffroy, Pierre Carous, Louis Virapoullé, Paul Girod, vice-présidents ; Charles Lederman, Roland du Luart, Pierre Salvi, Lionel Cherrier, secrétaires ; Alphonse Arzel, Germain Authié, Marc Bécam, Mme Geneviève Le Bellegou-Béguin, MM. Roger Boileau, Philippe de Bourgoing, Raymond Bouvier, Michel Charasse, Félix Ciccolini, François Collet, Charles de Cuttoli, Étienne Dailly, Michel Darras, Michel Dreyfus-Schmidt, Jacques Eberhard, Edgar Faure, François Giacobbi, Michel Giraud, Jean-Marie Girault, Daniel Hoeffel, Jacques Larché, Jean Ooghe, Guy Petit, Hubert Peyou, Paul Pillet, Roger Romani, Marcel Rudloff, Pierre Schiélé, Franck Sérusclat, Edgar Tailhades, Jacques Thyraud.

Voir les numéros :

Assemblée nationale (7^e législ.) : 1080, 1090 et in-8° 227.

Sénat : 523 (1981-1982) et 72 (1982-1983)

Epargne. — Actions à dividende prioritaire sans droit de vote - Banques et établissements financiers - Bourse des valeurs - Certificats d'investissement - Commission des opérations de bourse - Compte d'épargne en actions - Crédit d'impôt - Droits des actionnaires - Entreprises - Fonds communs de placement à risques - Investissement - Plus-values - Politique économique et sociale - Sociétés civiles et commerciales - Titres participatifs - Valeurs mobilières.

SOMMAIRE

EXPOSÉ GÉNÉRAL

Pages

Pages

— La saisine pour avis de la Commission des Lois.....	5
— Les amendements principaux de la Commission des Lois	6

EXAMEN DES ARTICLES

— Article Premier : Art. 78, 79, 85, 87 et 433 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales : la déclaration notariée des souscriptions et des versements lors de la constitution des sociétés anonymes.....	9
— Article 2 : Art. 191 et 192 de la loi du 24 juillet 1966 : la liste des souscripteurs, la constatation des souscriptions et des versements lors des augmentations de capital	12
— Article 3 : Art. 190 de la loi du 24 juillet 1966 : le bulletin de souscription.....	14
— Article 4 : Art. 191-1 de la loi du 24 juillet 1966 : la garantie de bonne fin dans les augmentations de capital	16
— Article additionnel après l'article 4 : Art. 183 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales : la renonciation individuelle au droit préférentiel de souscription.....	18
— Article 5 : Art. 184 à 186 de la loi du 24 juillet 1966 : le droit préférentiel de souscription des actionnaires.....	19
— Article additionnel après l'article 5 : Art. 188 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales : la clôture par anticipation du délai de souscription.....	22
— Chapitre premier bis A (nouveau) : Obligations avec bons de souscription d'actions	23
— Article additionnel après l'article 5 : Création et régime juridique des obligations avec bons de souscription	25
— Article additionnel après l'article 5 : Art. 181, second alinéa, de la loi du 24 juillet 1966 : le délai de réalisation de l'augmentation de capital	27
— Article additionnel après l'article 5 : Art. 196 : la réservation des droits des titulaires d'obligations convertibles en actions	27
— Article additionnel après l'article 5 : Art. 450 et 452 de la loi du 24 juillet 1966 : les dispositions pénales concernant les obligations avec bons de souscription	29
— Article 5 bis : Art. 351 de la loi du 24 juillet 1966 : la décision d'accorder l'option aux actionnaires	31
— Article 6 : Art. 177-1 de la loi du 24 juillet 1966 : la possibilité d'émettre des actions à dividende prioritaire sans droit de vote	36
— Article 7 : Art. 195 de la loi du 24 juillet 1966 : l'émission d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote en cas d'obligations convertibles en actions.....	37
— Article 8 : Art. 206 de la loi du 24 juillet 1966 : l'émission d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote en cas d'obligations échangeables en actions.....	38

— Article 9 : Art. 269-1 de la loi du 24 juillet 1966 : la conversion d'actions ordinaires en actions sans droit de vote et la conversion d'actions sans droit de vote en actions ordinaires.....	38
— Article 10 : Art. 269-2 de la loi du 24 juillet 1966 : le montant du dividende prioritaire	39
— Article 11 : Art. 269-3 de la loi du 24 juillet 1966 : la sanction du non paiement du dividende prioritaire.....	40
— Article 12 : Art. 283-1 à 283-5 de la loi du 24 juillet 1966 : les certificats d'investissement.....	42
— Article 13 : Art. 283-6 et 283-7 de la loi du 24 juillet 1966 : les titres participatifs.....	45
— Article 15 : Art. 39-1 à 39-3 de la loi du 13 juillet 1979 relative aux fonds communs de placement.....	47
— Article additionnel avant l'article 16 : Art. 168 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales : le régime juridique des pouvoirs en blanc	49
— Article 16 : Art. 161-1 de la loi du 24 juillet 1966 : le vote par correspondance	51
— Article additionnel après l'article 16 : Art. 160 du 24 juillet 1966 : la présentation de candidats au conseil d'administration ou au conseil de surveillance par les actionnaires	53
— Article 17 : Art. 357-1 de la loi du 24 juillet 1966 : les comptes consolidés	53
— Article additionnel après l'article 17 : Art. 228 de la loi du 24 juillet 1966 : la certification par les commissaires aux comptes de la régularité et de la sincérité des comptes consolidés.....	54
— Article additionnel après l'article 17 : Art. 229 de la loi du 24 juillet 1966 : les investigations des commissaires aux comptes.....	55
— Article 18 : Art. 481 de la loi du 24 juillet 1966 : les sanctions pénales punissant le défaut d'établissement des comptes consolidés	55
— Chapitre additionnel (nouveau) après le chapitre premier : Inscription en compte de valeurs mobilières	56
— Article 20 : Art. 7-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 sur la C.O.B. : l'extension des dispositions des articles 6 et 7 de cette ordonnance à tous les émetteurs sauf l'Etat	59
— Article 21 : Art. 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 : le délit des initiés	60
— Article 22 : la surveillance de certains placements	62
— Article additionnel après l'article 23 : la dénomination de la commission des opérations de bourse	64
— Article 25 : la désignation du commissaire aux comptes	64
— Article 27 : la loi du 13 juillet 1979 relative aux fonds communs de placement ..	65
— Articles additionnels avant l'article 28 : l'achèvement des opérations sur titres	66
— Article 28 : Art. 263 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales : les valeurs mobilières émises par les sociétés anonymes	69
— Article additionnel après l'article 28 : les fonds communs de placement constitués en application de la loi du 30 décembre 1981 sur la deuxième directive...	70
— Article 30 : La cote du second marché	72
— Article additionnel in fine : L'extension des dispositions du projet de loi aux territoires d'outre-mer et à la collectivité territoriale de Mayotte	73

MESDAMES, MESSIEURS,

Le Sénat est appelé à examiner le projet de loi adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence sur le développement des investissements et la protection de l'épargne dont la Commission des Finances est saisie au fond.

Si votre Commission des Lois a jugé souhaitable de présenter un avis sur ce projet de loi, c'est que ce texte concerne le droit des sociétés et d'une manière plus générale le droit commercial.

C'est ainsi que le plus grand nombre des articles du projet de loi apporte des modifications ou des adjonctions à la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, qu'il s'agisse de la déclaration des souscriptions et des versements, des actions à dividende prioritaire sans droit de vote, du vote par correspondance aux assemblées générales ou des comptes consolidés dans les groupes de sociétés.

Au demeurant, le projet de loi s'est largement inspiré de la proposition déposée par M. Jean Foyer, adoptée par l'Assemblée en 1980 et dont la commission des Lois avait commencé l'examen lorsque l'Assemblée nationale a été dissoute en mai 1981.

Statuant au vu des conclusions de la Commission des Finances, votre Commission saisie pour avis n'a pas jugé bon de porter un jugement d'ensemble sur le projet de loi, d'autant que ce texte doit être mis en relation avec des dispositions de nature fiscale qui figurent dans le projet de loi de finances pour 1983. C'est donc à la Commission saisie au fond qu'il revient de présenter au Sénat l'économie générale du projet de loi et de vous dire si les mesures qu'il contient sont de nature à orienter l'épargne des Français vers le financement des entreprises, comme a pu le faire la loi du 13 juillet 1978, due à l'initiative de notre excellent collègue, M. René Monory, alors Ministre de l'Economie.

Conformément à sa vocation, votre Commission des Lois a procédé à une étude essentiellement juridique des articles du projet de loi, qu'il s'agisse de développer des arguments d'ordre juridique à l'appui des amendements de la Commission des Finances, tels ceux qui suppriment les dispositions qui introduisent dans notre droit deux catégories nouvelles de valeurs mobilières, les certificats d'investissement et les titres participatifs, et les fonds communs de placement « à risques », qu'il s'agisse de vérifier la conformité des dispositions proposées aux principes généraux du droit des sociétés.

Certains considèreront peut-être que les scrupules de nature juridique ne sont plus de mise en cette période de crise économique et que tout doit être tenté pour attirer les Français vers la Bourse. Il ne faudrait pas pour autant que, loin de parvenir au résultat escompté par ses auteurs, cette réforme finisse par en détourner ceux qui ont la volonté ou l'habitude de confier leur épargne aux entreprises. Le droit des sociétés n'est pas seulement une réglementation purement technique destinée à assurer le fonctionnement des sociétés commerciales et le développement de leurs fonds propres : il est aussi un ensemble de règles dont l'objectif essentiel est, conformément à l'intérêt général, d'assurer la protection et l'information des épargnants.

C'est pourquoi votre Commission des Lois a jugé indispensable de rejeter tout ce qui peut aller à l'encontre des objectifs fondamentaux recherchés par le législateur lors de l'élaboration de la loi du 24 juillet 1966 et des nombreux textes qui l'ont modifiée ou complétée.

Elle vous proposera ainsi de maintenir la déclaration notariée des souscriptions et des versements au moment de la constitution des sociétés anonymes, cette déclaration notariée ne pouvant être remplacée par un certificat du dépositaire qu'au moment des augmentations de capital. La constitution d'une société par actions est une opération trop importante pour que l'on puisse se dispenser de l'intervention du notaire qui constitue une garantie fondamentale pour les souscripteurs comme pour les tiers.

Votre Commission des Lois n'a pas non plus accepté la suppression de l'obligation de déposer la liste des souscripteurs dont la consultation demeure un des droits essentiels de tout actionnaire.

Elle a estimé de même souhaitable de maintenir le droit préférentiel de souscription à titre réductible, se bornant à permettre à l'assemblée générale extraordinaire de le supprimer, si le calcul de ce droit lui apparaissait trop compliqué ou trop coûteux.

S'agissant des actions à dividende prioritaire sans droit de vote, votre Commission des Lois a accepté la plupart des dispositions retenues par l'Assemblée nationale. Elle a néanmoins considéré que la faculté d'émettre de telles actions devait demeurer réservée aux sociétés qui ont fait preuve de leur capacité et de leur volonté de distribuer un dividende, car la privation du droit de vote doit comporter une réelle contrepartie qui ne peut être que la perception d'un dividende prioritaire.

Votre Commission des Lois a également cru de son devoir de relever les principales difficultés qui ne manqueront pas de découler de l'introduction du vote par correspondance, d'ailleurs rejeté par la Commission des Finances. Votre Commission toutefois saisit cette occasion pour préciser les effets juridiques des pouvoirs en blanc.

Votre Commission des Lois a par ailleurs pris l'initiative de vous proposer la création d'une nouvelle catégorie d'obligations, les obligations avec bons de souscription qui prendraient place aux côtés des obligations convertibles ou échangeables en actions, afin de favoriser le financement des investissements.

Enfin, dans le droit fil du rapport pour avis qu'elle avait présenté pour l'examen de l'article 94 de la loi de finances pour 1982, votre Commission des Lois vous propose d'adopter les amendements qui doivent en permettre, le moment venu, l'application effective.

Tels sont les principaux amendements que votre Commission soumettra à votre approbation.

EXAMEN DES ARTICLES

TITRE PREMIER

LE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS DES ENTREPRISES

CHAPITRE PREMIER

SIMPLIFICATION DES RÈGLES RELATIVES A LA CONSTITUTION DES SOCIÉTÉS ANONYMES ET AUX AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Le chapitre premier du Titre premier du projet de loi apporte plusieurs modifications aux règles concernant la constitution des sociétés anonymes et l'augmentation du capital social.

Parmi ces mesures figure la suppression de l'obligation de constater par acte notarié la déclaration des souscriptions et des versements au moment de la constitution d'une société anonyme et lors des augmentations du capital : la déclaration notariée des souscriptions et des versements serait remplacée par un certificat du dépositaire des fonds.

Lors de l'examen des articles premier et 2, votre Commission vous proposera de maintenir l'intervention du notaire pour la constitution des sociétés anonymes et de ne la rendre facultative qu'au moment des augmentations de capital.

Dans la mesure où, de ce fait, le chapitre premier ne comprendrait plus que des dispositions concernant les augmentations de capital, votre Commission des Lois vous propose de supprimer dans l'intitulé de ce chapitre la référence à la constitution des sociétés anonymes.

Article Premier

*Articles 78, 79, 85, 87 et 433 de la loi du 24 juillet 1966
sur les sociétés commerciales*

*La déclaration notariée des souscriptions et des versements
lors de la constitution des sociétés anonymes*

Selon le premier alinéa de l'article 78 de la loi du 24 juillet 1966, les souscriptions et les versements des actionnaires sont constatés par une déclaration des fondateurs dans un acte notarié.

Reprenant une disposition introduite entre les deux guerres à la suite de plusieurs scandales financiers telle l'affaire Oustric, la loi du 24 juillet 1966 exige ainsi que le notaire se fasse présenter les bulletins de souscription et, dans le cas où les fonds provenant des souscriptions n'auraient pas été déposés dans son étude, un certificat du dépositaire des fonds (une banque ou la Caisse des Dépôts et Consignations) constatant le dépôt de fonds au profit de la société.

A la déclaration notariée doit être annexée la liste des souscripteurs ainsi qu'un original du projet de statuts ou, selon le cas, une expédition.

L'Assemblée nationale a décidé de supprimer l'obligation de la déclaration notariée des souscriptions et des versements : la constatation des souscriptions et des versements s'effectuerait désormais par l'établissement d'un certificat du dépositaire au moment du dépôt des fonds.

Selon le rapport présenté par M. Christian Pierret au nom de la Commission des Finances de l'Assemblée nationale, la formalité de la déclaration notariée alourdit inutilement la procédure de constitution des sociétés, d'autant plus que, toujours selon M. Christian Pierret, elle ferait double emploi avec d'autres garanties qui ont été instituées par le législateur telle la présentation du bulletin de souscription constatant l'engagement du souscripteur ou l'obligation du dépôt des fonds auprès d'une banque, d'un notaire ou de la Caisse des Dépôts et Consignations. Par ailleurs, c'est au vu des bulletins de souscription et, le cas échéant, du certificat du dépositaire que le notaire vérifie que le montant des versements déclarés par les fondateurs est conforme à celui des sommes déposées dans son étude ou figurant sur le certificat. Pour la Commission des Finances de l'Assemblée nationale, ces opérations de vérification sont d'une telle lourdeur que le notaire se limite à un simple enregistrement de la déclaration qui lui est présentée. Enfin, la déclaration est parfois relativement coûteuse, bien que les émoluments soient dégressifs.

Contrairement à tout ce qui a été dit à l'Assemblée nationale, votre Commission des Lois a estimé que l'intervention du notaire s'impose lors de la constitution d'une société anonyme et ne fait en aucune façon double emploi avec l'établissement d'un certificat par le dépositaire.

A l'occasion de la déclaration des souscriptions et des versements, le notaire est en effet amené à attirer l'attention des fondateurs sur l'importance de la constitution d'une société anonyme, qui ne saurait être regardée comme une opération banale.

De plus, lorsque la société est constituée avec appel public à l'épargne, l'article 63 du décret du 23 mars 1967 prescrit que le projet des statuts soit annexé à cette déclaration, ce qui met le notaire en mesure de vérifier la conformité des statuts à la loi. Lorsque la société est constituée sans appel public à l'épargne, les notaires, bien qu'il n'y ait aucune obligation légale à cet égard, ont pris l'habitude de se faire communiquer le projet de statuts. S'il décèle des irrégularités dans ce projet (par exemple un fonds de commerce dépendant de la communauté est apporté par le mari seul en violation de l'article 1424 du Code civil), le notaire doit signaler ces irrégularités aux fondateurs.

Les notaires profitent également du passage des fondateurs à leur étude pour leur signaler les incidences que peuvent avoir les stipulations contenues dans le projet des statuts en matière de droit patrimonial de la famille ou de droit successoral.

Par ailleurs, l'intervention du notaire permet d'assurer la protection des tiers et des actionnaires. Au vu de la déclaration des souscriptions et des versements le notaire est en mesure de comparer le montant total des souscriptions tel qu'il apparaît à la lecture des bulletins et le total indiqué par le certificat du dépositaire. Il vérifiera ainsi si le capital est intégralement souscrit et si les règles sur la libération des actions ont été respectées. Il doit, en outre, comme conseil des parties, vérifier l'état et la capacité des souscripteurs, ce que ne pourrait pas faire un simple établissement dépositaire.

A la vérité, l'Assemblée nationale semble avoir oublié le changement de nature qui est intervenu dans le rôle du notaire. Les fondateurs déclarent certes les souscriptions et les versements, mais c'est le notaire qui affirme dans l'acte que le montant des versements déclaré par les fondateurs est conforme à celui déposé dans son étude ou figurant au certificat précité.

L'étude du droit comparé ne fait d'ailleurs que confirmer l'importance qu'il faut accorder à l'intervention du notaire lors de la constitution d'une société. C'est ainsi qu'en Allemagne les statuts

doivent être établis par acte judiciaire ou notarié ; il en est de même dans la plupart des autres droits des Etats membres de la Communauté Economique Européenne.

Au surplus, dans sa première directive du 9 mars 1968 sur le droit des sociétés, le Conseil des Communautés Européennes a estimé que la sécurité du commerce juridique international commandait la protection des tiers contre les nullités et les effets de la nullité des sociétés par un minimum de contrôle lors de leur constitution. Aussi son article 10 dispose-t-il que dans tous les Etats membres dont la législation ne prévoit pas un contrôle préventif, administratif ou judiciaire lors de la constitution, l'acte constitutif et les statuts de la société, ainsi que les modifications à ces actes doivent être passés par acte authentique.

Le seul contrôle prévu par le droit français des sociétés réside dans le dépôt d'une déclaration de conformité au greffe du tribunal de commerce. La déclaration de conformité comporte l'énumération de toutes les opérations effectuées et l'affirmation que la constitution a été réalisée en conformité des lois et règlements. Le greffier peut certes rejeter la demande d'immatriculation s'il s'aperçoit qu'une formalité substantielle a été omise. La portée de son intervention demeure toutefois limitée à la constatation que la déclaration de conformité comporte toutes les énonciations requises et que ces énonciations ne sont pas contredites par les pièces justificatives. Il n'y a donc pas de « contrôle préventif » du greffier au sens de la première directive ; pour reprendre les termes de M. le Doyen Rodière, le décret du 24 décembre 1969 « a fait semblant de s'harmoniser avec la directive ».

Enfin, la pratique montre que l'économie qui résulterait de la présente réforme serait négligeable pour les sociétés.

Pour toutes ces raisons, votre Commission des Lois vous propose de maintenir la déclaration notariée des souscriptions et des versements pour la constitution d'une société anonyme.

Si l'on en croit l'intitulé du projet de loi, la « protection de l'épargne » apparaît comme l'un des objectifs prioritaires du gouvernement. A cet égard, l'intervention du notaire est une garantie essentielle pour les actionnaires et les tiers. La déclaration notariée ne saurait être remplacée par un simple certificat établi par une banque.

Tels sont les motifs pour lesquels votre Commission des Lois vous propose de supprimer l'article premier.

Article 2

*Articles 191 et 192 de la loi du 24 juillet 1966 :
La liste des souscripteurs, la constatation des souscriptions
et des versements lors des augmentations de capital*

L'article 2 du projet contient deux dispositions destinées, selon l'Assemblée nationale, à simplifier la procédure des augmentations de capital : la suppression de la liste des souscripteurs et le remplacement de la déclaration notariée des souscriptions et des versements par un certificat établi par le dépositaire des fonds.

Le premier alinéa de l'article 77 de la loi du 24 juillet 1966 prescrit le dépôt de la liste des souscripteurs avec l'indication des sommes versées par chacun d'eux ; à la suite du vote d'un amendement par le Sénat, la loi du 24 juillet 1966 a même institué le droit pour tout souscripteur d'avoir communication de cette liste selon des conditions qui ont été fixées par voie réglementaire.

L'assemblée nationale a décidé de supprimer cette liste au motif que l'établissement de ce document est d'une « extrême lourdeur » qu'il y soit procédé manuellement ou même sur ordinateur.

Votre Commission des Lois ne peut accepter cette suppression qui porte atteinte à la nécessaire information des souscripteurs. Aucun souscripteur ne doit être privé du droit de connaître l'identité des autres souscripteurs et le montant des sommes versées par chacun d'eux.

Par ailleurs, la suppression de la liste des souscripteurs va à l'encontre de l'« affectio societatis » qui est pourtant l'un des éléments constitutifs du contrat de société. Que resterait-il, en effet, de l'affectio societatis si les souscripteurs se trouvaient désormais dans l'impossibilité de savoir qui a souscrit à l'augmentation de capital et dans quelle proportion.

Certes, l'affectio societatis est d'un moindre degré dans les cas où l'augmentation de capital se réalise par appel public à l'épargne.

Il serait néanmoins inexact d'affirmer que les souscripteurs n'attachent aucune importance à l'identité de leurs cosouscripteurs. Enfin, si l'on y ajoute la suppression du bulletin de souscription telle qu'elle est prévue par l'article 3, il est certain que la suppression de la liste des souscripteurs nuit à l'indispensable transparence des augmentations de capital dans les sociétés anonymes.

Pour tous ces motifs, votre Commission des Lois estime souhaitable de rétablir l'obligation du dépôt de la liste des souscripteurs : les dispositions du premier alinéa de l'article 77, y

compris celles relatives à la liste des souscripteurs, doivent trouver application lors des augmentations de capital ; tel est le premier objet de l'amendement que votre Commission des Lois vous propose d'adopter à l'article 2.

L'article 2 du projet de loi supprime en second lieu la déclaration notariée des souscriptions et des versements pour la remplacer par un certificat qui serait établi, sous sa responsabilité, par le dépositaire des fonds versés par les souscripteurs.

Votre Commission des Lois a finalement accepté cette mesure de simplification. Si elle a admis ici la suppression de la déclaration notariée, alors qu'elle l'a refusée pour la constitution des sociétés anonymes, c'est que l'augmentation de capital est une opération moins importante sur le plan juridique que la constitution d'une société, même s'il est vrai que le droit des sociétés assimile toute modification de capital à une nouvelle constitution de la société. Par ailleurs, la présence du commissaire aux comptes qui n'est pas encore nommé lors de la constitution d'une société anonyme apporte aux souscripteurs une garantie supplémentaire lors des augmentations de capital dans la mesure où le commissaire aux comptes a pour mission de relever les irrégularités dont il a pu avoir connaissance. Si le certificat du dépositaire contient des énonciations inexactes, le commissaire aux comptes devra alerter les dirigeants sociaux et, le cas échéant, dénoncer ce fait au Procureur de la République.

Voilà pourquoi votre Commission des Lois vous propose de retenir le principe de l'établissement d'un certificat par le dépositaire, tel qu'il est posé par le paragraphe II de l'article 2.

Votre Commission des Lois vous propose néanmoins d'apporter à la rédaction de ce paragraphe II une double modification.

Tout d'abord, le certificat serait établi sur la présentation du bulletin de souscription ou, selon le cas, du bordereau de souscription ; il s'agit là d'une coordination avec l'amendement que votre Commission vous présentera à l'article 3 en vue de substituer au bulletin de souscription un bordereau de souscription établi par la banque ou un agent de change dans les cas où la souscription est effectuée par son intermédiaire.

La seconde modification vise à combler une lacune. En effet, le texte adopté par l'Assemblée nationale ne fait plus référence aux libérations d'actions par compensation de créances liquides et exigibles, qui soulèvent pourtant des difficultés particulières. Aussi, votre Commission des Lois vous propose-t-elle de reprendre la solution soumise par le Gouvernement à l'Assemblée nationale dans un amendement qui est devenu sans objet du fait de l'adoption par l'Assemblée d'un amendement de suppression présenté par sa Commission des Finances. Selon cette rédaction, c'est aux commis-

saires aux comptes qu'il appartiendrait de constater les libérations d'actions par compensation de créances liquides exigibles, le certificat qu'ils établiraient tenant lieu de certificat du dépositaire.

L'amendement présenté par votre Commission tend enfin à rétablir le paragraphe III afin d'harmoniser la rédaction de l'article 452-1 de la loi du 24 juillet 1966 avec l'institution du certificat du dépositaire. En effet, l'article 452-1 précise que les articles 433 et 436 relatifs à la constitution des sociétés anonymes sont applicables en cas d'augmentation du capital. Mais dans la mesure où la déclaration notariée des souscriptions et des versements serait supprimée pour les augmentations de capital, il n'est plus possible d'opérer un renvoi pur et simple au deuxième alinéa de l'article 433 puisqu'il fait précisément référence à cette déclaration notariée. Il paraît donc préférable de compléter l'article 452-1 afin de sanctionner par les peines prévues à l'article 433-2 ceux qui sciemment, pour l'établissement du certificat constatant les souscriptions ou les versements, auront affirmé sincères et véritables des souscriptions qu'ils savaient fictives ou auront déclaré que les fonds qui n'ont pas été mis définitivement à la disposition de la société ont été effectivement versés. Les mêmes peines pourraient être prononcées à l'encontre des commissaires aux comptes qui auraient fait des fausses déclarations dans le certificat établi en vue des libérations d'actions par compensation des créances liquides et exigibles.

Article 3

Article 190 de la loi du 24 juillet 1966 : le bulletin de souscription

Aux termes de l'article 190 de la loi du 24 juillet 1966, le contrat de souscription est constaté par un bulletin de souscription établi dans des conditions qui ont été fixées par l'article 163 du décret du 23 mars 1967. C'est ainsi que le bulletin de souscription est daté et signé par le souscripteur ou son mandataire qui écrit, en toutes lettres, le nombre de titres souscrits. Une copie de ce bulletin établie sur papier libre lui est remise.

Ce bulletin de souscription énonce notamment les différents renseignements concernant la société ou l'augmentation de capital ainsi que le nombre de titres qu'il a souscrits. La pratique bancaire a

émis des critiques à l'encontre du formalisme que la loi a introduit pour la matérialisation de l'engagement des souscripteurs. Selon ces critiques, le traitement du bulletin de souscription, forcément manuel, se révélerait coûteux, tant au niveau des guichets qu'au niveau des établissements domiciliaires et centralisateurs. Par ailleurs, le bulletin de souscription ne suffirait pas pour permettre le traitement matériel de toute l'opération. Il faudrait préalablement solliciter par écrit l'ordre du client et traiter la réponse reçue.

L'article 3, dans son paragraphe premier, tend à supprimer l'obligation du bulletin de souscription en faveur des banques et des établissements financiers lorsque la souscription serait effectuée auprès d'une banque, d'un établissement financier ou d'un agent de change, à charge pour ces mandataires de justifier de leur mandat.

Votre Commission des Lois a dû critiquer l'imprécision de la rédaction de cette disposition, car le problème sera en pratique de savoir comment la banque ou l'agent de change pourra justifier de son mandat et surtout du nombre des souscriptions qu'il a recueillies à ce titre.

On ne peut en effet empêcher la société de connaître le nom des souscripteurs et le nombre des actions souscrites par chacun d'eux. Ainsi, l'entreprise de crédit ou l'agent de change devra de toute façon communiquer un document.

C'est pourquoi votre Commission des Lois vous propose de remplacer des bulletins individuels de souscription par un bordereau récapitulatif énonçant les nom, prénoms et adresse ou la dénomination des souscripteurs ainsi que le nombre des actions souscrites par chacun d'eux lorsque la souscription est traitée par une entreprise de crédit ou un agent de change. Cet amendement répond à l'objectif de simplification des augmentations de capital, puisque la banque ou l'agent de change serait dispensé d'établir un bulletin pour chaque souscription, mais il maintient la nécessaire sécurité juridique en permettant à la société et au dépositaire qui devra établir les certificats de connaître l'identité des souscripteurs et l'importance de la souscription effectuée par chacun d'eux.

Quant au second paragraphe de l'article 4 du projet de loi, il coordonne avec la suppression du bulletin de souscription la rédaction du quatrième alinéa de l'article 196-1 de la loi de 1966 sur les augmentations de capital rendues nécessaires par la conversion d'obligations en actions. Sur ce point, l'amendement présenté par votre Commission a pour seul objet d'introduire la référence au bordereau par coordination avec le texte qu'elle vous propose ci-dessus.

Article 4

*Article 191-1 de la loi du 24 juillet 1966 :
La garantie de bonne fin dans les augmentations de capital.*

Lors des augmentations de capital par émission d'actions nouvelles, la loi du 24 juillet 1966 ouvre au profit des souscripteurs un délai maximum de trente jours à compter de l'ouverture de la souscription.

Ainsi que le souligne le rapport de la Commission des Finances de l'Assemblée nationale, les opérations se déroulent en pratique sur plusieurs mois et ce pour diverses raisons :

— la nécessité d'inclure une période de liquidation à l'intérieur du délai de souscription, le détachement du droit ne s'effectuant pas à la même date suivant que la cotation pour un même titre est au comptant ou à terme ;

— l'obligation matérielle de faire coïncider la fin de la période de souscription avec une compensation de droit, celle-ci ayant lieu chaque jeudi ;

— l'importance du délai de livraison des droits après compensation, ce délai étant toutefois réduit pour les droits inscrits en SICOVAM :

— la longueur des franchises données aux banques désignées par la société pour recevoir les souscriptions sans frais, en vue de procéder à la centralisation des souscriptions recueillies tant par leurs guichets que par les intermédiaires.

Pour illustrer ces difficultés, il suffit de donner ici le calendrier d'une augmentation de capital :

- Période officielle de souscription : du lundi 16 juin au jeudi 17 juillet 1978.

- Cotation du droit de souscription sous rubrique « Droits négociés livrables » du 18 juillet au 22 août inclus.

- Dernier délai accordé par la société aux banques pour la remise des bulletins de souscription : 22 août.

- Centralisation des bulletins. Etablissement du barème des réductibles : du 22 août au 22 septembre.

- Publication du barème de répartition sur les souscriptions à titre réductible : 22 septembre.

- Versement des fonds au compte « Dépositaire » (article 77 de la loi du 24 juillet 1966) : 25 septembre.
- Retrait des fonds par la société : 29 septembre.

L'article 4 du projet de loi tend à abrégé le délai de réalisation de l'opération en améliorant le régime juridique de l'augmentation de capital assortie d'une convention de bonne fin.

A l'heure actuelle, une ou plusieurs banques ou établissements financiers peuvent prendre l'engagement ferme de souscrire les actions qu'ils ne seraient pas parvenus à placer dans le public, mais force est de constater que cet engagement ne produit aucun effet juridique, si ce n'est entre la personne morale émettrice et les banques ou établissements financiers.

Le projet de loi adopté par l'Assemblée nationale tend à remédier à cette lacune : l'augmentation de capital serait réputée réalisée dès lors qu'un ou plusieurs établissements de crédit agréés à cet effet auraient garanti d'une manière irrévocable sa bonne fin.

L'institution de cette présomption est d'importance, car la société pourra faire état, à l'égard des tiers, du nouveau montant du capital social, ce qui pourra notamment favoriser sa capacité d'emprunt puisque la balance entre les capitaux propres et les capitaux extérieurs présentera un meilleur équilibre.

L'amendement présenté par votre Commission a pour premier objet de préciser la nature juridique de la convention de bonne fin. Par cette convention, les entreprises de crédit prennent l'engagement de souscrire non pas l'ensemble des actions pour les placer ensuite dans le public, mais le seul reliquat qui subsiste à la clôture du délai de souscription. A cet égard, la garantie de bonne fin doit être distinguée de la « prise ferme » dans laquelle les banques se portent immédiatement acquéreurs des titres et remettent les fonds correspondants à la société. C'est pourquoi votre Commission a cru nécessaire de décrire plus avant l'engagement de bonne fin et de consacrer la distinction avec la prise ferme.

Par ailleurs, compte tenu de son incidence sur le montant du capital social, il importe que la convention de garantie de bonne fin fasse l'objet d'un acte écrit qui serait passé devant notaire. Si la garantie de bonne fin est donnée par plusieurs banques, leur engagement sera régi par la règle de la solidarité.

Cet amendement a un dernier objet : il faudra faciliter la mise en œuvre de la convention. En effet, le délai maximum dans lequel le versement du quart du nominal et de la totalité de la prime d'émission devra être effectué par l'entreprise de crédit, paraît trop court. Il suffit pour s'en convaincre de se référer à l'exemple ci-dessus. C'est pourquoi votre Commission des Lois vous propose de porter ce délai à soixante jours.

Article additionnel après l'article 4

***Article 183 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales :
La renonciation individuelle au droit préférentiel de souscription.***

L'article additionnel que votre Commission des Lois vous propose d'insérer après l'article 4 tend à consacrer la possibilité pour les actionnaires de renoncer individuellement à leur droit préférentiel de souscription.

Sous l'empire de la loi du 24 juillet 1867, la doctrine dominante estimait que la renonciation au droit préférentiel de souscription ne pouvait intervenir que dans les formes légales, c'est-à-dire en assemblée générale extraordinaire et après l'accomplissement des formalités requises à cet effet : la renonciation ne pouvait donc être que collective.

La loi du 24 juillet 1966 n'a pas non plus prévu la possibilité d'une renonciation individuelle des actionnaires.

Cette lacune peut présenter un grave inconvénient. Pendant la période de souscription, certains actionnaires peuvent en effet décider de ne pas participer à l'augmentation de capital et par suite s'abstiennent de souscrire les actions nouvelles. L'article 183 de la loi de 1966 leur ouvre certes le droit de négocier ou de céder, selon le cas, leur droit préférentiel, mais cette faculté n'est pas utilisée lorsque l'assemblée générale a fixé la prime d'émission à un montant tel que le droit préférentiel n'a aucune valeur.

La société devra néanmoins attendre l'expiration du délai de souscription, soit au minimum trente jours, pour que les dirigeants sociaux puissent procéder à la répartition des actions non souscrites à titre irréductible ou, selon la formule retenue par le projet de loi, à l'ouverture de la souscription au public.

La renonciation de certains actionnaires à leur droit préférentiel permettra donc, dans certains cas, de clore par anticipation le délai de souscription, ce qui permettra d'accélérer la réalisation de l'augmentation de capital conformément à l'un des objectifs du projet de loi.

Article 5

Article 184 à 186 de la loi du 24 juillet 1966 :

Le droit préférentiel de souscription des actionnaires.

La loi du 24 juillet 1966 reconnaît à l'ensemble des actionnaires un droit préférentiel de souscription pour les actions de numéraire émises lors d'une augmentation de capital.

Le droit préférentiel de souscription s'exerce à titre irréductible ou à titre réductible.

Dans le premier cas, l'actionnaire dispose d'un droit à souscrire un nombre d'actions obtenu en divisant le nombre d'actions à émettre par celui des actions existantes ; ces souscriptions, dans la mesure où elles ne sont pas susceptibles de réduction, sont effectuées à titre irréductible.

Mais il se peut que toutes les actions émises ne soient pas souscrites à titre irréductible, soit que certains actionnaires aient laissé, par simple négligence, passer le délai de souscription, soit que l'opération ne les ait pas intéressés. Les actions ainsi rendues disponibles doivent être attribuées aux actionnaires ayant souscrit un nombre d'actions supérieur à celui qu'ils pouvaient souscrire à titre préférentiel, proportionnellement à leurs droits de souscription et en tout état de cause dans la limite de leurs demandes : c'est le droit préférentiel de souscription à titre réductible.

Si l'assemblée générale extraordinaire souhaite supprimer le droit préférentiel de souscription, il lui est interdit de dissocier le droit préférentiel à titre irréductible du droit préférentiel à titre réductible qui n'est que l'accessoire du premier.

Paragraphe I

Article 184 de la loi du 24 juillet 1966 :

Le droit préférentiel à titre réductible

Le projet de loi supprime le droit préférentiel à titre réductible, sans préjudice de la possibilité pour l'assemblée générale extraordinaire de le rétablir par une décision expresse. Si l'assemblée générale extraordinaire n'a pas décidé de rétablir le droit à titre réductible, les actions non souscrites à titre irréductible seraient réparties par le

conseil d'administration ou, selon le cas, par le directoire, sous la condition qu'elles représentent moins de 3 % de l'augmentation de capital ; dans le cas contraire, la souscription serait ouverte au public.

S'agissant de la répartition des actions, votre Commission des Lois a dû constater que le texte proposé pour l'article 184 fait double emploi avec l'article 185 qui prévoit la répartition par les dirigeants sociaux des actions non souscrites en vertu du droit préférentiel de souscription. Mais surtout, votre Commission des Lois n'a pu accepter la suppression du droit préférentiel de souscription à titre réductible. Cette mesure constituerait en effet une nouvelle atteinte aux droits pécuniaires de l'actionnaire alors que la philosophie générale du projet de loi est précisément de protéger l'épargne.

Certes, ce droit ne représente en pratique qu'une infime fraction du droit préférentiel à titre irréductible et suppose des calculs lourds et compliqués qui peuvent être d'un coût important. Mais cet argument ne doit pas pour autant conduire à la suppression du droit à titre réductible. C'est aux actionnaires eux-mêmes, réunis en assemblée générale extraordinaire, qu'il appartient de décider si, pour des raisons d'économie, le droit préférentiel à titre réductible doit être supprimé ou non.

Tel est le sens de l'amendement présenté par votre commission au paragraphe premier de l'article 5 et qui ne fait d'ailleurs que reprendre un texte qu'elle avait déjà adopté lors de l'examen du projet de loi sur la prévention des difficultés des entreprises. Le droit préférentiel de souscription à titre réductible serait donc maintenu, sauf à l'assemblée générale extraordinaire de décider expressément la suppression selon les règles prévues par l'article 186, c'est-à-dire sur le rapport des dirigeants sociaux et sur celui des commissaires aux comptes.

Si le calcul du droit à titre réductible entraîne un coût excessif pour la société, on peut penser que l'assemblée générale se ralliera à sa suppression. Mais dans certains cas, le droit préférentiel à titre réductible peut représenter un grand intérêt pour les actionnaires ; il n'y a donc pas lieu d'en supprimer le principe dans la loi.

Paragraphe II

Article 185 de la loi du 24 juillet 1966 :

Les actions non souscrites à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible

Aux termes de l'article 185 de la loi du 24 juillet 1966, les actions non souscrites à titre irréductible et à titre réductible sont réparties par le conseil d'administration ou, selon le cas, le directoire, si

l'assemblée générale extraordinaire n'en a pas décidé autrement. Par ailleurs, conformément à la deuxième directive des Communautés Européennes, les dirigeants sociaux, compte tenu de cette répartition, peuvent décider de limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins de l'augmentation décidée et que cette faculté ait été prévue expressément lors de l'émission. A défaut, l'augmentation de capital n'est pas réalisée.

L'amendement présenté par votre commission a pour seul objet de transférer à cet article les dispositions du premier alinéa du texte que l'Assemblée nationale a adopté pour l'article 184. Les actions demeurant disponibles à la suite des souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, seraient réparties par les dirigeants sociaux entre les personnes qu'ils désigneraient, sauf si ce solde était égal ou supérieur à 3 % du montant de l'augmentation de capital, auquel cas la souscription sera ouverte au public.

A l'Assemblée nationale, une discussion s'est engagée sur le montant de ce pourcentage, le commission des Finances ayant proposé de le fixer à 1 % de l'augmentation du capital. Ce montant a paru à votre commission des Lois trop faible compte tenu du coût de l'ouverture au public d'une souscription, d'autant que le droit actuel ne contient aucune limite et que les dirigeants sociaux ont la liberté de répartir, comme ils l'entendent et sauf décision contraire de l'assemblée générale extraordinaire, les actions qui n'ont pas été souscrites sur le fondement du droit préférentiel attaché aux actions existantes. Enfin, si le principe du droit préférentiel à titre réductible devait être maintenu par le Parlement, il est probable que le solde à répartir sera peu important.

Paragraphe III

Article 186 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales La suppression du droit préférentiel de souscription

La loi du 24 juillet 1966 donne à l'assemblée générale extraordinaire le pouvoir de supprimer le droit préférentiel de souscription. Elle statue à cet effet, et à peine de nullité de la délibération, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur celui des commissaires aux comptes. Cette suppression est subordonnée à la réalisation de plusieurs conditions telle la fixation d'un prix d'émission égal ou supérieur à la moyenne des cours cotés des actions anciennes calculée sur une période d'au moins un mois et antérieure de deux mois au plus au

début de l'émission, sauf à tenir compte de la différence de date de jouissance. La conformité de ce décret avec les dispositions de la loi du 24 juillet 1966 a pu être mise en doute. En effet, la disposition législative selon laquelle des attributaires éventuels des actions nouvelles ne peuvent pas prendre part au vote implique que le nom des bénéficiaires de la suppression du droit préférentiel de souscription soit connu des actionnaires. Un décret n'était donc pas en droit de dispenser les dirigeants sociaux de l'obligation de désigner les attributaires éventuels des actions nouvelles.

Le paragraphe III de l'article 5 du présent projet de loi consacre dans la loi la possibilité pour l'assemblée générale extraordinaire de supprimer le droit préférentiel sans indication du nom des bénéficiaires. Cette suppression peut s'étendre à la moitié de l'augmentation de capital lorsque l'autorisation est donnée pour trois ans ; elle peut porter sur la totalité lorsque cette opération doit être réalisée dans le délai d'un an. Votre commission ne peut qu'être d'accord avec cette disposition qui s'inspire d'un article du projet de loi sur la prévention des difficultés des entreprises qu'elle avait approuvé en son temps.

Article additionnel après l'article 5

Article 188 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales :

La clôture par anticipation du délai de souscription

Aux termes de l'article 188 de la loi du 24 juillet 1977, le délai accordé aux actionnaires pour l'exercice du droit préférentiel de souscription ne peut être inférieur à trente jours à compter de l'ouverture de souscription, mais ce délai se trouve clos par anticipation dès que les droits de souscription à titre irréductible ont été exercés.

L'article additionnel que votre commission vous propose d'insérer tend à prévoir un nouveau cas de clôture par anticipation, à savoir la souscription de la totalité de l'augmentation de capital, le cas échéant après renonciation à leur droit préférentiel de souscription des actionnaires qui n'ont pas souscrit à titre irréductible.

Le délai de souscription étant clos par anticipation, les organes sociaux pourront alors procéder à la répartition des actions ou, selon le cas, à l'ouverture de la souscription au public, ce qui permettra une réalisation plus rapide de l'augmentation de capital.

CHAPITRE PREMIER BIS A (nouveau)

Obligations avec bons de souscription d'actions

Votre commission des lois vous propose d'insérer avant le chapitre premier bis un chapitre additionnel introduisant dans le droit des sociétés une nouvelle catégorie d'obligations : l'obligation avec bon de souscription d'actions.

Votre commission reprend ainsi des dispositions adoptées par le Sénat et rejetées par l'Assemblée nationale il y a plus de douze ans.

L'obligation à bon de souscription se distingue des obligations convertibles ou échangeables, en ce que son titulaire ne se trouve pas contraint, pendant la vie du titre, à exercer une option entre la qualité d'obligataire et celle d'actionnaire ; le titulaire des bons de souscription peut exercer son droit de souscription, tout en conservant ses obligations, s'il ne les a déjà transmises.

Cette nouvelle catégorie d'obligation présente plusieurs avantages tant pour l'épargnant que pour la société, comme l'ont montré la technique américaine des obligations à warrant, la pratique de la République fédérale d'Allemagne ou encore de l'Italie pour l'I.R.I.

Le prix de souscription étant convenu à l'avance, le titulaire des bons de souscription pourrait profiter à l'occasion d'une hausse des cours, d'une plus-value importante d'autant que la présentation des bons pourrait s'effectuer à tout moment pendant une certaine période.

Une diversité de choix est offerte de plus à l'épargnant qui pourra opter entre trois solutions :

- céder les bons de souscription et conserver les obligations ;
- vendre les obligations après avoir « détaché » les droits qu'il conserve dans le but de profiter d'une hausse éventuelle du cours de l'action ;
- conserver simultanément l'obligation et le bon de souscription dans le but d'avoir ainsi la double qualité de créancier interne et de créancier externe de la société et, de ce fait, de mieux répartir ses risques.

Du côté de la société, l'obligation pourra être émise à un taux inférieur aux obligations classiques en raison de l'avantage que représente l'option de souscription à tout moment pendant la période de souscription.

La société réalise également une double opération de financement. Avec l'emprunt obligataire, lui seront apportés des capitaux permanents sous la forme d'un endettement à long terme. Avec la souscription des actions, elle se procurera des fonds propres nécessaires à son développement.

Un autre avantage de l'obligation avec bon de souscription réside enfin dans la souplesse du titre. La société peut, en effet, jouer sur le taux d'intérêt et le prix de souscription, la quotité ou la durée d'exercice.

Compte tenu de ces avantages, le Sénat avait décidé, sur la proposition de votre commission des lois, d'introduire dans notre droit la technique des obligations à warrant lors de l'examen du projet de loi qui allait devenir la loi n° 69-12 du 6 janvier 1969 modifiant la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.

Malheureusement, cette initiative ne recueillit pas l'assentiment de la Commission des Lois de l'Assemblée nationale, le président de cette commission, qui était M. Foyer, s'étant personnellement opposé à l'institution d'un nouveau droit préférentiel de souscription.

Lors de la deuxième lecture, votre Commission des Lois ne pouvait que regretter cette décision, tout en restant convaincue que ce nouveau type de valeurs mobilières eût contribué à la nécessaire relance du marché boursier et que les propositions qu'elle avait formulées seraient reprises tôt ou tard.

Votre rapporteur s'exprimait en ces termes à la tribune du Sénat le 20 décembre 1968 :

« Quoi qu'il en soit, nous prenons date et nous sommes certains que dans quelques années nous trouverons un jour un texte qui proposera la création d'un système analogue. »

Cette prédiction était presque devenue réalité avec l'adoption par l'Assemblée nationale, en novembre 1980, de la proposition déposée par M. Jean Foyer sur la modernisation du régime des valeurs mobilières et qui reprenait dans son titre premier presque intégralement les dispositions votées par le Sénat en 1968 et repoussées à l'époque et à son appel par l'Assemblée nationale. Malheureusement, cette proposition de loi est restée en instance sur le bureau du Sénat, sans que le Gouvernement procède à son inscription à l'ordre du jour prioritaire de notre Assemblée.

Plus récemment, la commission présidée par M. Dautresme, et dont la plupart des conclusions sont précisément reprises dans le présent projet de loi, a elle-même insisté sur les avantages des obligations à bons de souscription pour les épargnants (annexe n° 52).

Tout cela ne peut que conduire votre Commission des Lois à vous proposer d'insérer dans la loi de 1966 onze articles nouveaux qui s'inspirent d'ailleurs pour une large part des dispositions relatives aux obligations convertibles en actions.

Article 194-1

L'article 194-1 donne compétence à l'assemblée générale extraordinaire pour autoriser l'émission d'obligations avec un ou plusieurs bons de souscription d'actions. L'assemblée générale extraordinaire se prononcerait sur les modalités du ou des prix d'exercice du droit de souscription et le montant maximum des actions susceptibles d'être souscrites par les titulaires de bons, les bons de souscription pouvant être cédés ou négociés indépendamment des obligations.

Article 194-2

Cet article reconnaît aux actionnaires un droit préférentiel de souscription aux obligations avec bons de souscription, mais l'autorisation d'émission de ces obligations emporterait renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel aux actions souscrites lors de la présentation de ces bons.

Article 194-3

Cet article confère aux dirigeants sociaux la faculté de suspendre l'exercice du droit de souscription en cas d'augmentation du capital, de fusion ou de scission de la société.

Article 194-4

A dater du vote autorisant l'émission d'obligations à bons de souscription, la société ne pourrait plus amortir son capital, le réduire par voie de remboursement ou modifier la répartition des bénéfices. Toutefois, la société pourrait émettre des actions à dividende prioritaire dans droit de vote, sous la condition de réserver les droits des obligataires selon les conditions prévues à l'article 194-5.

Article 194-5

Cet article tend à préserver les droits des titulaires d'obligations à bons de souscription lors de certaines opérations comme l'émission d'actions à souscrire contre numéraire, l'incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, la distribution de réserves en espèces ou titres du portefeuille ou encore l'émission de nouvelles obligations avec bons de souscription.

Article 194-7

Cet article a trait aux opérations de concentration concernant la société ayant émis des obligations avec bons de souscription.

Article 194-8

Cet article frappe de nullité les décisions qui seraient prises en violation des articles 194-1 à 194-7.

Article 194-9

L'article 194-9 (nouveau) accorde aux titulaires d'obligations avec bons de souscription le droit d'obtenir communication des documents énumérés aux 2° et 3° de l'article 168 sur les trois derniers exercices.

Article 194-10

Cette disposition précise que les bons de souscription d'actions achetés par la société ou utilisés en vue de la souscription d'actions doivent être annulés.

Article 194-11

Sur le modèle de l'article 198-1 sur les obligations convertibles, le texte proposé pour l'article 194-11 précise que les dispositions ci-dessus sont applicables aux bons de souscription attribués aux salariés au titre de la participation aux fruits de l'expansion des entreprises.

Article additionnel après l'article 5

Par l'amendement précédent, votre commission des lois vous a proposé d'insérer dans le paragraphe premier de la section 5 du Titre premier de la loi de 1966 une rubrique nouvelle « a) » regroupant les articles 194-1 à 194-11.

Par voie de conséquence, la rubrique a) relative aux obligations convertibles en actions et la rubrique b) relative aux obligations échangeables en actions doivent devenir respectivement les rubriques b) et c).

Tel est l'objet du présent article additionnel.

Article additionnel après l'article 5

*Article 181, second alinéa, de la loi du 24 juillet 1966 :
le délai de réalisation de l'augmentation de capital*

Aux termes du premier alinéa de l'article 181 de la loi de 1966, l'augmentation de capital doit être réalisée dans le délai de cinq ans à dater de l'assemblée générale qui l'a décidée ou autorisée. Mais ce délai ne peut être appliqué en cas d'émission d'obligations convertibles en actions ou d'options de souscription consenties au bénéfice du personnel de la société.

Le présent article additionnel a pour seul objet de tenir compte de l'institution des obligations avec bons de souscription, car les augmentations de capital consécutives à l'utilisation des bons de souscription pourront survenir plus de cinq ans après la décision de l'assemblée générale ayant autorisé l'émission de cette catégorie d'obligations.

Article additionnel après l'article 5

*Article 196 : la réservation des droits des titulaires d'obligations
convertibles en actions*

Par cet article additionnel qui serait inséré avant le chapitre premier bis, votre commission des lois estime nécessaire de coordonner la rédaction de l'article 196 avec celle qu'elle a élaborée pour l'article 194-5.

A l'heure actuelle, l'article 196 de la loi du 24 juillet 1966 prévoit qu'à dater du vote de l'assemblée ayant autorisé l'émission d'obligations convertibles en actions, et tant qu'il existe de ces obligations, l'émission d'actions à souscrire contre numéraire, l'émission de nouvelles obligations convertibles ou échangeables, l'incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes d'émission et la distribution de réserves en espèces ou en titres du portefeuille ne sont autorisées *qu'à la condition de réserver les droits des obligataires qui opteraient pour la conversion.*

La « réserve » des titulaires d'obligations convertibles peut s'effectuer d'une double manière.

La société doit permettre aux obligataires optant pour la conversion, selon le cas, soit de souscrire, à titre irréductible des actions ou de nouvelles obligations convertibles ou échangeables, soit d'obtenir des actions nouvelles à titre gratuit, soit de recevoir des espèces ou des titres semblables aux titres distribués, dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires lors desdites émissions, incorporations ou distributions.

Mais si les actions sont admises à la cote officielle des bourses de valeurs, le contrat d'émission peut prévoir, au lieu de ces mesures, un ajustement des bases de conversion fixées à l'origine, pour tenir compte de ces opérations et, selon des modalités de calcul fixées par décret et sous le contrôle de la Commission des Opérations de Bourse.

La pratique a révélé qu'en cas d'émission de nouvelles obligations convertibles en actions, la « réserve » est difficile, voire impraticable, si l'on excepte le cas de l'ajustement des bases de conversion pour les sociétés cotées. La société se trouve dans l'impossibilité de satisfaire à l'obligation de porter à l'avance dans le tableau d'amortissement les titres remis aux souscripteurs, si elle ne connaît pas le nombre d'obligations qui seront finalement émis dans le cadre de la réserve. De plus, les obligations émises au fur et à mesure des conversions ne pourraient être entièrement semblables aux titres initiaux dans la mesure où, par exemple, le titulaire des obligations viendrait à exercer son droit après le début de l'amortissement.

Il convient donc d'exclure la réserve des droits des obligataires sous la forme d'opérations complémentaires.

L'amendement présenté par votre commission prévoit une autre modalité pour la protection des titulaires d'obligations convertibles.

Dans le cas d'obligations avec bons de souscription, de nouvelles obligations convertibles ou d'obligations échangeables, la société devra en informer les obligataires par un avis publié dans des conditions fixées par décret pour leur permettre d'opter pour la conversion dans le délai fixé par cet avis. Si la période d'option n'est pas encore ouverte, la base de conversion à retenir est la première base figurant sur le contrat d'émission.

Si les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché, le contrat d'émission pourrait prévoir, au lieu de ces mesures, un ajustement des conditions de souscription.

Tel est l'objet de l'article additionnel que votre commission vous propose d'insérer avant le chapitre premier bis.

Cette nouvelle rédaction permettrait en outre d'abroger le dernier alinéa de l'article 196-1 qui prévoit l'information des obligataires dans tous les cas où la société procède à une opération comportant un droit de souscription réservé aux actionnaires : le contenu de cet alinéa est en effet satisfait par la règle figurant à la fin du troisième alinéa du texte proposé pour l'article 196-1 de la loi de 1966.

Article additionnel après l'article 5

*Articles 450 et 452 de la loi du 24 juillet 1966 :
les dispositions pénales concernant les obligations
avec bons de souscription*

Les articles 450 et 451 de la loi du 24 juillet 1966 assortissent de sanctions correctionnelles l'inobservation des dispositions relatives à la protection des titulaires d'obligations convertibles ou échangeables.

Dans le souci de garantir l'effectivité des dispositions nouvelles concernant les obligations avec bons de souscription, il y a lieu d'ajouter dans les articles 450 et 451 la référence aux obligations avec bons de souscription. A titre d'exemple, il importe de punir les dirigeants sociaux qui n'auront pas réservé les droits des titulaires des bons de souscription qui exerceraient leur droit de souscription.

CHAPITRE PREMIER BIS

EMISSION D' ACTIONS A TITRE DE DIVIDENDES

Lors de l'assemblée générale chargée de statuer sur les comptes de l'exercice écoulé, les dirigeants sociaux se trouvent en général confrontés à une alternative : ou bien affecter la plus grande partie du bénéfice distribuable à l'autofinancement de l'entreprise ou bien distribuer aux actionnaires un dividende élevé.

A l'initiative de M. Jacques Marette, Député, l'Assemblée nationale a introduit dans le projet de loi un chapitre nouveau tendant à concilier ces deux objectifs.

Selon l'article 5 bis, l'assemblée générale extraordinaire pourrait décider que l'actionnaire aurait une option entre le paiement du dividende en numéraire et son paiement sous forme d'actions qui seraient émises à cet effet. Il faut rappeler que cette forme de distribution du dividende est de pratique courante dans de nombreux pays étrangers comme les Etats-Unis, la Grande-Bretagne ou les Pays-Bas.

Votre Commission des Lois s'est tout d'abord interrogée sur la nature juridique des augmentations de capital qui résulteraient du paiement du dividende sous forme d'actions. Le problème est en effet de savoir s'il s'agit d'une augmentation de capital à titre onéreux, par souscriptions d'actions, ou d'une augmentation de capital à titre gratuit, par incorporation de bénéfices dans le capital social. Selon votre commission des lois, l'augmentation de capital s'effectue à titre onéreux par la souscription d'actions. En effet, le dividende, à compter de la décision de mise en distribution, devient une dette de la société à l'égard de l'associé. Le dividende sort de l'actif social. Il doit donc entrer ensuite dans le patrimoine de l'associé.

La seule innovation introduite par l'Assemblée nationale est que le dividende pourra être payé non pas en espèces, mais sous forme d'actions.

La modification de l'intitulé du chapitre V bis répond au souci de votre commission des lois de préciser avec la plus grande clarté possible la nature juridique de l'augmentation du capital. Puisqu'il s'agit bien d'une véritable souscription d'actions, le dividende pourra effectivement leur être payé en actions.

Article 5 bis

PARAGRAPHE I

Article 351 de la loi du 24 juillet 1966 :

La décision d'accorder l'option aux actionnaires

L'Assemblée nationale a limité le champ d'application de l'article 351 aux sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs et à la cote du second marché.

L'assemblée générale extraordinaire de ces sociétés, sur proposition des dirigeants sociaux et après un rapport spécial des commissaires aux comptes, pourrait décider, pour une période qui ne pourrait être supérieure à cinq exercices, que chaque actionnaire aurait le choix entre le paiement du dividende en numéraire et l'attribution d'actions nouvelles.

Aussi, les actionnaires vont être appelés à prendre une décision, alors qu'ils ignorent le montant du dividende qui sera effectivement mis en distribution pendant les cinq exercices suivants. Le capital social pourra varier dans des proportions peut-être très importantes au gré de l'option finalement retenue par les actionnaires, ce qui n'est d'ailleurs pas conforme au principe de la fixité du capital.

L'amendement présenté par votre commission est destiné à écarter ce danger.

Les statuts de la société pourraient être modifiés afin de permettre à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice écoulé de décider que les actionnaires auraient une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions. De la sorte, cette option ne serait accordée par l'assemblée générale qui, au vu du montant du dividende effectivement mis en distribution et les actionnaires, seraient en mesure de connaître le montant maximum de l'éventuelle augmentation du capital et même de limiter l'option des actionnaires à une partie seulement des droits au dividende.

Ces précautions étant prises, votre commission ne peut que favoriser les augmentations de capital par le paiement du dividende en actions, et à cet effet, vous propose également d'écarter l'application du premier alinéa de l'article 182 qui interdit toute émission d'actions de numéraire lorsque le capital n'est pas intégralement libéré.

Lorsqu'il existe des catégories différentes d'actions, votre commission vous propose de permettre aux statuts d'accorder à l'assemblée générale la faculté de décider que les actions souscrites seront de la même catégorie que les actions ayant donné droit au dividende, ce qui peut viser, notamment, le cas des actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

Enfin, si le principe général de l'égalité entre les actionnaires exige que l'offre du paiement du dividende en actions soit faite simultanément à tous les actionnaires, les actionnaires peuvent n'accepter l'offre que pour partie de leurs droits à dividende.

Tel est le sens de la nouvelle rédaction que votre commission des lois vous propose d'adopter pour l'article 351 de la loi du 24 juillet 1966.

Article 352 de la loi du 24 juillet 1966 :

*La détermination de la valeur des actions souscrites
en paiement du dividende*

Selon le texte proposé pour le nouvel article 352 de la loi du 24 juillet 1966, la valeur des actions « distribuées » ne pourrait être inférieure à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la décision de mise en distribution.

L'amendement présenté par votre commission des Lois a pour premier objet de préciser que le prix d'émission des actions souscrites dans les conditions prévues à l'article 351 est déterminé par l'assemblée générale sur le rapport spécial des commissaires aux comptes, sans qu'elle puisse être inférieure à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de l'assemblée statuant sur les comptes de la société.

Cet amendement prévoit par ailleurs que la valeur d'émission des actions ainsi déterminée sera diminuée de la valeur du dividende. En effet, pendant la période précédant la mise en distribution du dividende, l'action est cotée « dividende attaché » jusqu'à la mise en paiement. Dans ces conditions, si le prix d'émission était égal, comme le prévoit le projet de loi, au cours de bourse de la période précédant le détachement du coupon donnant droit au dividende, l'actionnaire qui souscrirait sur la base de ce prix se trouverait lésé car il paierait le dividende qu'il perçoit par ailleurs.

Votre commission des Lois estime également nécessaire de prévoir que l'option prévue à l'article 351 ne pourra être offerte aux actionnaires si la moyenne des trente cours de bourse est inférieure à la valeur nominale des actions. Il y a lieu en effet d'éviter que le

dispositif retenu par l'Assemblée nationale ne déroge à l'article 179 de la loi du 24 juillet 1966 qui prévoit l'émission des actions nouvelles, soit à leur montant nominal, soit à ce montant majoré d'une prime d'émission.

Le second alinéa du texte proposé par votre commission vise à combler une lacune concernant le problème des rompus : si le dividende donne droit à un nombre de titres comportant une fraction formant rompu, cette fraction doit faire l'objet d'un versement en numéraire selon les conditions fixées par décret. Cette rédaction ne fait d'ailleurs que reprendre les termes mêmes du troisième alinéa de l'article 169-1, relatif aux obligations convertibles en actions.

Votre commission des lois vous propose enfin d'instituer l'obligation pour l'assemblée générale de déterminer le montant maximum de ce versement. Il semble en effet dangereux de permettre le paiement du dividende en actions, lorsqu'il existe une différence très importante entre le montant par actionnaire des dividendes et celui par actionnaire des souscriptions.

Article 353 de la loi du 24 juillet 1966 :

La réalisation de l'augmentation de capital

A l'instar du quatrième alinéa de l'article 196-1 sur la conversion des obligations en actions, le texte proposé pour l'article 353 de la loi de 1966 dispose que l'augmentation résultant du paiement du dividende en actions ne donne pas lieu aux formalités de la souscription d'actions de numéraire.

Cette augmentation de capital serait définitivement réalisée du seul fait de la demande du paiement du dividende en actions, accompagnée du versement en espèces en cas de rompu.

L'amendement présenté par votre commission tend à préciser que l'option entre le paiement en numéraire ou en actions devra être exercée dans un délai qui sera fixé par l'assemblée générale, sans que ce délai puisse être supérieur à trois mois à compter de la date de l'assemblée générale.

La formule de paiement du dividende en actions ne doit pas être un moyen détourné de repousser la mise en paiement du dividende au-delà du délai de neuf mois prévu à l'article 347-1 de la loi du 24 juillet 1966, ce qui causerait un grave préjudice aux actionnaires concernés.

S'agissant de la constatation du montant de l'augmentation du capital, le texte adopté par l'Assemblée nationale prévoit qu'elle devra intervenir dans les deux mois suivant la clôture de l'exercice. Ce délai paraît peu approprié, car si l'assemblée générale se réunit au mois de juin, l'augmentation du capital sera réalisée au plus tard le 1^{er} octobre. Or, il n'est pas souhaitable que les dirigeants sociaux attendent plus de cinq mois pour constater le nombre des actions souscrites en paiement du dividende et apporter aux statuts des modifications concernant le montant du capital social et le nombre des actions qu'il représente. Aussi bien, votre commission des lois vous propose de prévoir que la constatation du nombre des actions émises comme les modifications statutaires devront intervenir dans les deux mois suivant l'expiration du délai fixé par l'assemblée générale.

PARAGRAPHE II

Article 347 de la loi du 24 juillet 1966, premier alinéa :

Le premier alinéa de l'article 347 de la loi du 24 juillet 1966 accorde à l'assemblée générale des actionnaires le droit de déterminer la part attribuée aux associés sous forme de dividende après approbation des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables.

L'Assemblée nationale n'en n'a pas moins jugé souhaitable de préciser que l'assemblée générale déterminera la part attribuée aux associés sous forme de dividende ou dans les conditions prévues par les articles 351 à 353.

Cette précision est dépourvue de la moindre utilité. Elle risque même d'introduire un doute à propos de l'origine des sommes affectées à la souscription des actions nouvelles ; qu'il soit payé en espèces ou en actions, c'est bien le dividende qui est mis en paiement.

Aussi, pour lever toute ambiguïté à cet égard, votre commission vous propose-t-elle de supprimer le paragraphe II de l'article 5 bis.

PARAGRAPHE III

Article 449, dernier alinéa, de la loi du 24 juillet 1966 :

Le dernier alinéa de l'article 449 écarte les sanctions pénales relatives aux obligations de publicité des modifications du capital social lorsque les actions ont été régulièrement émises par conversions d'obligations convertibles à tout moment.

Le troisième et dernier paragraphe étend le champ d'application de cette exclusion aux actions émises en paiement du dividende.

L'amendement présenté par votre commission n'a d'autre objet que d'exclure également les sanctions pénales de l'article 449 pour les actions émises à l'occasion de l'utilisation des bons de souscription.

CHAPITRE II

ACTIONS A DIVIDENDE PRIORITAIRE SANS DROIT DE VOTE

Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote ont été, on s'en souvient, instituées par la loi du 13 juillet 1978 relative à l'orientation de l'épargne vers le financement des entreprises, défendue par notre excellent confrère M. René Monory, alors Ministre de l'Economie.

Pour l'essentiel, ces actions sont privées du droit de vote sous la condition que leurs titulaires perçoivent un dividende prioritaire dont le montant minimum est calculé selon des modalités fixées par la loi.

Comme l'a confirmé le rapport « Dautresme » sur le développement et la protection de l'épargne, les actions à dividende prioritaire ont été un « échec complet » (moins de dix entreprises ont eu recours à cette catégorie d'actions).

Selon ce même rapport, les raisons de cet échec viennent de « l'extrême rigidité » du texte adopté en 1978, qui aurait dissuadé les petites et moyennes entreprises, aussi bien que les sociétés cotées d'utiliser cette formule.

Le présent chapitre reprend précisément les propositions contenues dans l'annexe 51 dudit rapport en vue d'assouplir le régime juridique des actions à dividende prioritaire.

Article 6

Article 177-1 de la loi du 24 juillet 1966 :

La possibilité d'émettre des actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

Aux termes du second alinéa de l'article 177-1 de la loi du 24 juillet qui résulte d'ailleurs d'un amendement proposé par votre commission des Lois, la création d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote n'est permise qu'aux sociétés qui ont distribué au moins deux dividendes au cours des trois derniers exercices.

L'article 6 du projet de loi supprime cette condition de distribution d'au moins deux dividendes. Une société pourrait émettre des actions à dividende prioritaire dès lors qu'elle a réalisé au cours des deux derniers exercices des bénéfices distribuables.

Votre commission des Lois n'a pas accepté cette solution car il suffirait à la limite que la société ait réalisé au cours des deux exercices un franc de bénéfice distribuable. Certes, comme l'a souligné le « Rapport Dautresme », la règle actuelle « écarte du champ d'application de la loi un grand nombre de PME qui, pour des raisons diverses, ne pratiquent pas de distribution mais incorporent leurs bénéfices ».

Mais cette constatation est précisément un argument en faveur du maintien du droit actuel, car si la société n'a pas pratiqué une politique de distribution d'un dividende pour les exercices précédents, on ne voit pas pourquoi elle se mettrait à distribuer un dividende pour la seule raison qu'elle a émis des actions à dividende prioritaire. A la vérité, la renonciation au droit de vote ne trouve de contrepartie que dans la distribution d'un dividende substantiel. Par voie de conséquence, si la société ne distribue pas une partie des sommes distribuables, l'émission d'action sans droit de vote sera pour l'épargnant un marché de dupe.

Pour éviter un tel danger, votre commission des Lois vous propose de supprimer l'article 6.

Article 7

Article 195 de la loi du 24 juillet 1966 :

L'émission d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote en cas d'obligations convertibles en actions.

Le cinquième alinéa de l'article 177-1 de la loi du 24 juillet 1966 interdit à une société de modifier la répartition des bénéfices, tant qu'il existe des obligations convertibles. Il en résulte qu'une société se trouvant dans une telle situation ne peut créer des actions à dividende prioritaire. Lors de l'examen de la loi de 1978, votre commission des Lois avait même trouvé souhaitable de lever toute ambiguïté afin de réserver expressément l'application de cette disposition à l'article 177-1. Plus du tiers des sociétés cotées se trouve donc exclu du champ d'application de la loi de 1978 pour la seule raison qu'elles ont émis des obligations convertibles.

Pour remédier à cette situation, l'article 7 du projet de loi permet à ces sociétés de créer des actions à dividende prioritaire sous la condition de réserver les droits des obligataires dans les conditions prévues à l'article 191.

Il n'y a pas lieu de récuser cette solution qui a le mérite d'étendre les possibilités d'émission d'actions sans droit de vote tout en assurant une protection satisfaisante des porteurs d'obligations.

Article 8

Article 206 de la loi du 24 juillet 1966 :

L'émission d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote en cas d'obligations échangeables en actions.

L'article 8 du projet de loi permet aux sociétés ayant émis des obligations échangeables en actions de créer des actions à dividende prioritaire par dérogation au premier alinéa de l'article 206 qui interdit à ces sociétés toute modification dans la répartition des bénéfices.

Votre commission des Lois vous propose de supprimer cet article, car il n'existe pas de règles pour la « réservation » des porteurs d'obligations échangeables pour la simple raison que les actions devant faire l'objet de l'échange ont été émises en même temps que les obligations.

Dans ces conditions, la création d'actions pourvues d'un droit à dividende prioritaire porterait donc une atteinte grave aux droits des obligataires.

Article 9

Article 269-1 de la loi du 24 juillet 1966 :

La conversion d'actions ordinaires en actions sans droit de vote et la conversion d'actions sans droit de vote en actions ordinaires.

En cas d'émission d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote, le seul moyen pour la société de se défaire de ces actions réside dans le rachat qui peut être prévu par les statuts en application de l'article 269-8 de la loi de 1966. Mais une telle solution présente l'inconvénient d'appauvrir l'entreprise en réduisant ses fonds propres, d'autant que le prix de rachat doit être fixé en accord entre les parties ou, en cas de désaccord, par le président du tribunal de commerce.

Le projet de loi institue une nouvelle possibilité : la conversion de ces actions en actions ordinaires. Par la même occasion le gouvernement nous propose d'autoriser expressément la conversion d'actions ordinaires en actions à dividende prioritaire.

Votre commission des Lois n'a vu aucun inconvénient d'ordre juridique à cette double innovation qui introduit une plus grande souplesse dans le régime juridique de ces valeurs mobilières.

L'amendement qu'elle vous propose d'adopter à la fin de l'avant-dernier alinéa du texte proposé pour l'article 269-1 de la loi de 1966 a pour seule fin de tenir compte de la création des obligations avec bons de souscription ; la décision de conversion devra être approuvée par l'assemblée générale extraordinaire des titulaires d'obligations convertibles ou échangeables mais aussi, s'il y a lieu, par celle réunissant les titulaires d'obligations avec bons de souscription.

Quant au second amendement qui porte sur le dernier alinéa de l'article 269-1, il est d'ordre purement rédactionnel. Votre commission des Lois estime en effet préférable d'énoncer que l'offre de conversion doit être faite à tous les actionnaires en même temps et à proportion de leur part dans le capital (au lieu « dans une proposition égale de leur part de capital ») qui est d'une rédaction ambiguë. Il y a lieu de préciser également que l'assemblée générale extraordinaire fixera le délai pendant lequel les actionnaires pourront adopter pour la conversion.

Article 10

Article 269-2 de la loi du 24 juillet 1966 :

Le montant du dividende.

A l'heure actuelle, le dividende prioritaire ne peut être inférieur ni au premier dividende ni à un montant égal à 5 % du montant libéré de la fraction représentée par les actions à dividende prioritaire, augmentée, le cas échéant, de la prime d'émission.

Le rapport sur le développement et la protection de l'épargne a considéré que le mode de calcul du dividende prioritaire était dissuasif en particulier pour les sociétés dont les titres ont des cours de bourse très supérieurs à la valeur nominale.

Aussi bien le projet de loi tend à supprimer la référence à la prime d'émission pour ne garder que la valeur nominale. A titre de compensation, le projet de loi porte le taux minimum de 5 à 7,5 % de la valeur nominale.

Cette solution peut apparaître critiquable dans la mesure où le titulaire d'actions à dividende prioritaire sans droit a dû verser la prime d'émission au moment de la souscription des actions.

Mais il faut éviter à tout prix que les titulaires d'actions sans droit ne soient pas trop privilégiés par rapport aux titulaires d'actions ordinaires. Or il faut rappeler à cet égard que le premier dividende est calculé sur le seul montant libéré et non remboursé des actions, et que, sauf dispositions contraires des statuts, les réserves ne sont pas prises en compte pour le calcul du premier dividende. Cette situation étant, dans la pratique, la plus fréquente, votre commission des Lois vous propose d'accepter sans modification l'article 10 du projet de loi, sous la réserve toutefois, lors de l'examen de l'article 11, d'accorder aux actionnaires une sorte de compensation en leur permettant de recouvrer le droit de vote à la suite de deux exercices sans distribution de dividende au lieu de trois à l'heure actuelle.

Article 11

Article 269-3 de la loi du 24 juillet 1966 :

La sanction du non-paiement du dividende prioritaire.

Lorsque les dividendes prioritaires dus au titre de trois exercices n'ont pas été versés dans leur intégralité, les titulaires des actions à dividende prioritaire recouvrent ou plus exactement acquièrent un droit de vote en proportion de leur part dans le capital social.

Le droit de vote subsiste jusqu'à l'expiration d'une période de trois exercices consécutifs au cours desquels le dividende prioritaire aura été intégralement versé, y compris le dividende prioritaire dû au titre des exercices antérieurs à cette période, car le dividende est cumulatif ainsi que l'a décidé le Sénat en 1978.

La commission sur le développement et la protection de l'épargne a jugé cette sanction « excessive » dans la mesure où « elle fait subsister une contrainte juridique sur l'entreprise trois ans après que sa dette à l'égard des actionnaires à dividendes prioritaires soit éteinte ».

Aussi l'article 11 du projet de loi précise-t-il que le droit de vote ne subsiste que jusqu'à l'expiration de l'exercice au cours duquel le dividende prioritaire aura été intégralement versé y compris le dividende dû au titre des exercices antérieurs.

Votre commission des Lois a accepté cette modification car pour ceux qui ont souscrit de telles actions, l'essentiel est de percevoir le dividende prioritaire. Pour ces actionnaires, l'exercice du droit de vote est de moindre importance.

Mais une plus grande rigueur dans l'exigence de la distribution effective des dividendes prioritaires apparaît dès lors comme une nécessaire contrepartie à l'extension des possibilités de création des actions. Aussi votre commission des Lois vous propose de ramener de trois à deux le nombre des exercices sans distribution de dividendes prioritaires, après lesquels les actions sans droit de vote deviennent des actions ordinaires. On ne voit pas en effet pourquoi les actionnaires à dividende prioritaire devraient attendre un troisième exercice pour acquérir le droit de vote.

CHAPITRE III

CERTIFICATS D'INVESTISSEMENT

Article 12

*Articles 283-1 à 283-5 de la loi du 24 juillet 1966 :
Les certificats d'investissement*

Le chapitre III du titre premier du projet de loi institue un produit financier nouveau qui se situe à mi-chemin entre l'obligation et l'action. Le projet de loi prévoit en effet la possibilité d'un démembrement de l'action en deux valeurs mobilières différentes : les certificats d'investissement, qui représenteraient les droits pécuniaires attachés à l'action, et les certificats de droit de vote. Ces certificats d'investissement et ces certificats de droit de vote pourraient être émis lors d'une augmentation de capital, mais leur création pourrait également résulter d'un « fractionnement » des actions existantes. Les porteurs de certificats d'investissement qui sont en quelque sorte des quasi-associés pourraient d'ailleurs obtenir communication des documents sociaux dans les mêmes conditions que les actionnaires.

Pour les raisons qu'elle a développées dans son rapport, la commission des Finances a décidé de vous proposer de supprimer l'ensemble de ce chapitre.

Votre commission pour avis ne peut que se féliciter de cette décision, la création de certificats d'investissement soulevant de sérieuses objections au plan strictement juridique.

On peut en effet penser que le régime juridique des certificats d'investissement éveillera le scepticisme, voire la méfiance des épargnants, dans la mesure où les titulaires de certificats d'investissement ne pourront avoir aucune influence sur la marche de la société et, par voie de conséquence, ne pourront exercer aucun droit lors de l'assemblée générale chargée de décider de la part qui leur serait attribuée en dividendes. A cet égard, le certificat d'investissement paraît encore moins attrayant que l'action à dividende prioritaire sans droit de vote, dont les titulaires ont au moins la garantie des règles relatives à la détermination des dividendes prioritaires.

Qui plus est, dans sa rédaction actuelle, le texte adopté par l'Assemblée nationale peut conduire à une situation absurde. En effet, dans la mesure où il n'existe aucune limitation quant au nombre des actions susceptibles d'être fractionnées en certificat d'investissement et en certificat de droit de vote, rien n'interdit à l'assemblée générale extraordinaire de faire porter ces fractionnements sur la totalité du capital social, si bien que la société anonyme, qui est pourtant une société par actions, présenterait alors la particularité d'avoir un capital et pas d'actions.

Par ailleurs, sans doute parce que les certificats d'investissement risquent d'être utilisés par des sociétés nationales, l'Assemblée nationale a estimé souhaitable de frapper d'inaliénabilité les certificats de droit de vote, précisément pour éviter que la création de certificats d'investissement ne conduise à une forme indirecte de dénationalisation. Le champ d'application du chapitre III n'étant toutefois pas limité aux seules entreprises du secteur public, il peut donc concerner l'ensemble des sociétés par actions, quelle que soit la composition de leur capital. Comment peut-on dès lors admettre que le certificat de droit de vote soit inaliénable, sauf en cas de succession ou de donation partage. Le texte adopté par l'Assemblée nationale prévoit certes qu'il peut être cédé, mais sous la condition expresse d'être accompagné d'un certificat d'investissement : dans ce cas, l'action est définitivement reconstituée.

Ces dispositions appellent une double critique. Tout d'abord, le problème est de savoir quelle portée il faut accorder à l'adverbe « définitivement » ; faut-il en conclure que l'opération de reconstitution de l'action interdit pour l'avenir toute émission de certificats d'investissement.

Mais surtout, il paraît dangereux d'interdire la négociabilité ou, à tout le moins, la cessibilité du droit de vote. Cette disposition risque de figer la composition du capital d'autant qu'il n'est pas certain que le titulaire de plusieurs certificats de droit de vote puisse acquérir les certificats d'investissement correspondants.

Votre commission des Lois a dû enfin relever l'imprécision des règles relatives à la situation des titulaires des certificats d'investissement en cas d'augmentation de capital en numéraire. En effet, il pourra arriver que le capital soit composé pour partie d'actions ordinaires et, pour une autre partie, d'actions qui ont été démembrées en certificats d'investissement et en certificats de droit de vote. La difficulté sera alors de déterminer les droits respectifs des titulaires d'actions et des titulaires de certificats d'investissement, d'autant que l'opération d'augmentation du capital conduira à l'émission de nouveaux certificats de droit de vote qui seront attribués aux porteurs d'anciens certificats de droit de vote en proportion de leurs droits.

Tous ces arguments, on le voit d'ordre strictement juridique, viennent à l'appui de l'amendement de suppression qui vous est présenté par M. René Monory au nom de la Commission des Finances et votre Commission des Lois ne peut que vous recommander d'adopter cet amendement de suppression.

CHAPITRE IV

TITRES PARTICIPATIFS

Article 13

Articles 283-6 et 283-7 de la loi du 24 juillet 1966 :

Les titres participatifs

L'article 13 du projet de loi institue un second produit intermédiaire entre l'action et l'obligation : les titres participatifs.

Les titres participatifs ne pourraient être émis que par les seules sociétés par actions appartenant au secteur public, ainsi que par les sociétés anonymes coopératives. Ces titres ne seraient remboursables qu'en cas de liquidation de la société ou, à son initiative, à l'expiration d'un délai qui ne peut être inférieur à sept ans et dans les conditions qui ont été prévues au contrat d'émission. La rémunération de ces titres présente la caractéristique de comporter une partie fixe et une partie variable calculée par référence à des éléments relatifs à l'activité ou aux résultats de la société et assise sur le montant nominal du titre. Quant au régime juridique de ces titres participatifs, il serait étroitement inspiré de celui des obligations classiques.

Votre commission des finances a décidé de vous soumettre un amendement tendant à supprimer l'article 13 du projet de loi.

Comme c'était le cas pour les certificats d'investissement, votre commission pour avis ne peut que se féliciter de cette position, d'autant que le régime juridique des titres participatifs n'est pas sans soulever lui aussi de sérieuses objections.

Votre commission des Lois s'est tout d'abord interrogée sur la nécessité d'un texte nouveau pour créer des valeurs qui ressemblent étrangement à des obligations participatives. Le droit des sociétés n'interdit pas en effet à une société d'émettre des obligations dont le taux d'intérêt varierait en fonction d'éléments variables, comme l'activité ou les résultats d'une société.

Par ailleurs, si les titres participatifs présentent les avantages que le gouvernement veut bien leur prêter, on peut légitimement se demander pour quelles raisons en réserver le bénéfice aux sociétés par actions du secteur public ou aux sociétés anonymes coopératives.

Force est bien à votre commission de constater aussi que la notion de secteur public n'est pas définie. Certes, dans le rapport qu'il a présenté au nom de la commission des Finances de l'Assemblée nationale, M. Christian Pierret a estimé souhaitable de préciser que le secteur public comprend, si l'on se réfère à la loi du 22 juin 1967 relative à la Cour des Comptes, les sociétés dont l'Etat possède la majorité du capital social. Mais pour tenir compte de la jurisprudence, il ajoute que « le secteur public concerne ici les sociétés où l'Etat possède directement ou indirectement la majorité du capital et la majorité des droits de vote dans les organes délibérants ». Voilà bien qui met en évidence la nécessité de préciser d'une manière expresse les contours du secteur public, faute de quoi le champ d'application de ces articles 283-6 et 283-7 risquerait de donner lieu à un très vaste contentieux.

Tels sont quelques-uns des motifs d'ordre strictement juridique que votre commission saisie pour avis a estimé de son devoir de développer pour recommander au Sénat l'adoption de l'amendement de suppression proposé par la commission des Finances.

CHAPITRE V

FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUES

Article 15

*Articles 39-1 à 39-3 de la loi du 13 juillet 1979 :
relative aux fonds communs de placement*

Le fonds commun de placement est, rappelons-le, une copropriété de valeurs mobilières et de sommes placées à court terme ou à vue, qui est régie par la loi n° 79-594 du 13 juillet 1979 dont l'article 19, dans le souci de protection des épargnants, a prévu, pour la composition des actifs, des règles particulières: C'est ainsi que les actifs compris dans un fonds commun de placement doivent être constitués, de façon constante et pour 80 % au moins, par des valeurs mobilières ayant fait l'objet d'une émission publique ou admises à la cote officielle d'autres bourses de valeurs ou inscrites au compartiment spécial hors cote, par des bons du Trésor ou par des fonds en dépôt.

Par la création de « fonds communs de placement à risques », l'article 15 du projet de loi tend pour l'essentiel à déroger à ces dispositions : les actifs compris dans un fonds commun de placement à risques devraient être constitués de façon constante et pour 50 % au moins d'actions ou de parts sociales qui ne sont pas admises à la cote officielle ou à la cote du second marché.

Votre commission des Lois émet tout d'abord de sérieuses réserves sur la dénomination qui a été retenue par le gouvernement pour cette nouvelle catégorie de fonds communs de placement.

En premier lieu, cette dénomination de fonds commun de placement à « risques » laisse à penser que les fonds communs de placement régis par le droit commun sont dénués de tout risque, ce qui n'est pas conforme à la réalité. En second lieu et surtout, cette dénomination ne sera pas sans effrayer les épargnants qui estimeront préférable de s'orienter vers un placement en actions de SICAV ou en parts de fonds commun de placement classique.

Par ailleurs, le succès de ces fonds communs de placement à risques est par avance sérieusement compromis par le premier alinéa du texte proposé pour l'article 39-3 qui interdit toute demande de rachat pendant une période fixée par le règlement du fonds, sans que cette période puisse être inférieure à cinq ans ni supérieure à dix ans. On ne voit pas dans ces conditions quelle pourrait être la personne sensée qui confierait son épargne à un fonds commun de placement alors qu'elle sait par avance qu'elle ne pourra plus la mobiliser avant cinq ans au moins.

Certes, le projet de loi prohibe toute publicité et tout démarchage à domicile ou dans les lieux publics ; de même, les épargnants auront l'assurance que le gérant devra détenir en permanence un pourcentage de parts fixé par décret.

Mais ces garanties ne suffisent pas à atténuer les dangers qui résultent du régime juridique de ces fonds communs de placement à risques.

C'est pourquoi votre Commission des Lois saisie pour avis ne peut que vous recommander d'adopter l'amendement de suppression que vous propose votre commission des Finances.

TITRE II

LA PROTECTION DES ÉPARGNANTS

CHAPITRE PREMIER

DROIT DES ACTIONNAIRES

Article additionnel avant l'article 16

Article 168 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales :

Le régime juridique des pouvoirs en blanc

La loi du 24 juillet 1966 ne consacre aucune disposition aux pouvoirs en blanc. C'est une grave lacune, d'autant plus regrettable compte tenu de l'importance de ces pouvoirs en blanc dans les sociétés cotées et votre Rapporteur, qui était déjà rapporteur de la loi de 1966, ne peut envisager de laisser les choses en l'état.

Certes, le décret du 23 mars 1967 a tenté de combler cette lacune dans son article 134. Selon cette disposition, la formule de procuration doit informer l'actionnaire de manière très apparente que, s'il en est fait retour à la société ou à l'une des personnes habilitées par elle à recueillir des procurations sans indication de mandataire, il sera émis en son nom un vote favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas. Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire doit au contraire faire choix d'un mandataire qui accepte de voter dans le sens indiqué par son mandant.

Force est de constater que la rédaction de cet article 134 ne règle pas le problème des projets de résolution qui n'ont pas été présentés par le conseil d'administration ou le directoire ou qui n'ont pas reçu son agrément. Ce texte étant d'interprétation stricte, la doctrine dominante du droit des sociétés en a conclu qu'il n'était pas possible d'émettre, avec des pouvoirs en blanc, un vote défavorable à de tels

projets de résolution. Si cette interprétation continue à prévaloir, il en résultera qu'une résolution présentée au cours d'une assemblée générale pourrait être votée à l'heure actuelle par la majorité des seuls actionnaires présents ou représentés, les actionnaires ayant renvoyé leurs pouvoirs ne pouvant se prononcer.

La loi du 30 décembre 1981 relative à la mise en harmonie du droit des sociétés commerciales avec la deuxième directive du Conseil des Communautés européennes a introduit de nouvelles difficultés, en prévoyant que la majorité requise pour les délibérations de l'assemblée générale serait calculée en fonction des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ; votre Commission s'est alors posé la question de savoir si les actionnaires ayant retourné leur pouvoir en blanc seraient pris en compte pour le calcul de la majorité.

Aussi, afin de dissiper toute ambiguïté, votre commission des Lois à l'occasion de l'examen de ce texte avait déposé un amendement destiné à donner une pleine efficacité aux pouvoirs en blanc. Selon cet amendement, toute formule de procuration adressée à un actionnaire devait l'informer de manière très apparente que s'il en était fait retour à la société, il serait émis en son nom par le président de l'assemblée générale un vote favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par les dirigeants sociaux, et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution.

M. Robert Badinter, Garde des Sceaux, Ministre de la Justice, avait alors déposé un sous-amendement, dont l'objet ne visait qu'à écarter celles de ces dispositions qui, à ses yeux, relevaient du domaine réglementaire, à savoir les mentions qui doivent figurer obligatoirement sur les formules de procuration adressées aux actionnaires. Malheureusement, à la suite de deux scrutins assez confus, ni ce sous-amendement, ni l'amendement lui-même n'ont été adoptés par le Sénat.

Votre commission des Lois n'en demeure pas moins convaincue de la nécessité de régler le problème des pouvoirs en blanc. Aussi, vous propose-t-elle de reprendre le texte qu'elle vous avait ainsi soumis mais modifié pour tenir compte du sous-amendement de M. le Garde des Sceaux.

Selon cet amendement, ainsi sous-amendé, le président de l'assemblée générale devra, pour toute procuration d'un actionnaire sans indication de mandataire, émettre un vote favorable à l'adoption de projets de résolution présentés ou agréés par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, et un vote défavorable à l'adaption de tous les autres projets de résolution. Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire devrait faire choix d'un mandataire.

Le dispositif retenu a pour objet de traduire l'opinion des actionnaires concernés : s'ils ont renvoyé les pouvoirs en blanc, c'est qu'ils font confiance au conseil d'administration ou au directoire. Dans le cas contraire, l'actionnaire peut déléguer son droit de vote à son conjoint ou à un autre actionnaire pour lui demander de voter en son lieu et place contre les projets de résolution présentés ou acceptés par les dirigeants sociaux.

Article 16

Article 161-1 de la loi du 24 juillet 1966 :

Le vote par correspondance

L'article 16 introduit dans notre droit des sociétés le **vote par correspondance**. Ainsi tous les actionnaires pourraient voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont les mentions seraient fixées par décret.

Votre commission des Lois se doit de formuler une observation liminaire : le Gouvernement nous propose d'instituer pour le droit des sociétés le vote par correspondance alors qu'en matière électorale le législateur a au contraire tenu à supprimer ce mode de votation pour le remplacer par le vote par procuration.

Mais tel n'est pas le principal motif pour lequel votre commission des Lois vous propose de supprimer l'article 16 du projet de loi. C'est parce que cette disposition appelle d'importantes objections d'ordre strictement juridique.

Le texte proposé aura pour conséquence d'offrir aux actionnaires une option entre le vote par procuration et le vote par correspondance. Sur le plan pratique, cette option se traduira par l'envoi de deux formulaires. Il est d'abord moins que certain que l'actionnaire parvienne à distinguer entre le régime juridique du vote par correspondance et celui du vote par procuration.

Qui plus est, le second alinéa du texte proposé pour l'article 161-1 prévoit une règle diamétralement opposée à celle actuellement retenue par les pouvoirs en blanc. Alors que le renvoi d'un pouvoir en blanc signifie un vote favorable à tout ce qui est proposé ou accepté par les dirigeants sociaux, le formulaire de vote par correspondance qui ne prescrirait aucun sens de vote ou exprimerait une abstention, serait considéré comme un vote négatif. Comment l'actionnaire s'y retrouvera-t-il face à une pareille contradiction ?

Par ailleurs, votre commission des Lois a dû reconnaître que le vote par procuration était mieux adapté aux spécificités des sociétés par actions que le vote par correspondance.

Lors d'une assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, l'actionnaire est en effet appelé à statuer sur plusieurs projets de résolution. Si l'actionnaire a fait choix d'un mandataire, ce mandataire votera pour les différents projets de résolution en fonction des indications plus ou moins précises qui lui auront été données. Le vote par correspondance suppose au contraire que le formulaire envoyé à tous les actionnaires énumère les différents projets de résolution et que l'actionnaire ait donné pour chacun d'eux un sens de vote.

Mais pour qu'il puisse en être ainsi, il faudrait que les formulaires soient envoyés après que l'ensemble des projets de résolution aient été déposés par les dirigeants sociaux ou par les actionnaires. Or, selon le second alinéa de l'article 129 du décret du 23 mars 1967, les projets de résolution doivent être déposés 25 jours au moins avant la date de l'assemblée réunie sur première convocation. Il s'ensuit que les formulaires de vote par correspondance ne devront pas être envoyés avant ce dépôt. Mais il ne faut pas oublier non plus que chaque actionnaire a toujours le droit, pendant le cours de l'assemblée générale, de demander la révocation des dirigeants sociaux. Voilà donc un projet de résolution qui, par définition, n'aura pu être connu des actionnaires qui ont renvoyé en blanc un formulaire de vote par correspondance ; selon le projet de loi, ils n'en seraient pas moins censés voter contre ce projet de résolution. Peu importe de savoir s'ils ne voulaient pas précisément désigner un nouvel administrateur ou un nouveau membre du conseil de surveillance. Ils seront considérés comme se prononçant contre les candidats qui se présenteraient ainsi aux suffrages des actionnaires.

Enfin, l'introduction du vote par correspondance ne manquera pas de susciter une difficulté dans le calcul de la majorité lors des assemblées ordinaires ou extraordinaires. Selon le dernier alinéa des articles 153 et 155 de la loi du 24 juillet 1966, cette majorité se calcule en effet en fonction des voix dont disposent les actionnaires « présents ou représentés ». Dans laquelle de ces deux catégories faut-il classer celui qui a renvoyé un formulaire de vote par correspondance ? Par définition, il ne saurait être considéré comme un actionnaire « représenté ». Est-il possible pour autant de l'assimiler à un actionnaire « présent » ? Le projet de loi ne livre pas la solution de cette ambiguïté.

Ce sont toutes ces incertitudes d'ordre strictement juridique qui ont conduit votre commission des Lois à vous recommander d'adopter l'amendement de suppression que vous propose la commission des Finances.

Article additionnel après l'article 16

Article 160 de la loi du 24 juillet 1966 :

*La présentation de candidats au conseil d'administration
ou au conseil de surveillance par les actionnaires.*

Aux termes de l'article 160 de la loi du 24 juillet 1966, l'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation, c'est-à-dire dans la plupart des cas par le conseil d'administration ou le directoire. Il s'ensuit que le conseil d'administration ou le directoire est en droit de déterminer l'ordre du jour de l'assemblée générale.

Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital ont la faculté de requérir l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolution, mais ces projets de résolution ne sauraient comporter la présentation de candidats au conseil d'administration ou au conseil de surveillance, selon le cas.

Le présent article additionnel que votre commission des Lois vous propose d'insérer après l'article 16 tend à supprimer cette restriction qui lui paraît contraire à l'idée d'un fonctionnement démocratique de la société par actions.

Ainsi, les actionnaires minoritaires auraient eux aussi la possibilité de proposer à l'assemblée générale la désignation de candidats au conseil d'administration ou au conseil de surveillance.

Article 17

Article 357-1 de la loi du 24 juillet 1966 :

Les comptes consolidés

L'article 17 est une disposition essentielle du projet de loi puisqu'elle rend obligatoire la publication des comptes consolidés dans les sociétés possédant des filiales ou des participations, lorsque les actions desdites sociétés sont inscrites à la cote officielle d'une bourse des valeurs.

Les comptes consolidés sont à l'évidence un instrument de gestion indispensable pour une société qui se trouve à la tête d'un groupe. Les comptes consolidés permettent en effet d'apprécier la situation du groupe dans son ensemble. Ainsi, le droit comptable reconnaît l'existence du groupe, à la différence du droit commercial français qui ne comprend pas encore de droit des groupes.

En raison des avantages liés à l'établissement des comptes consolidés, l'article 248 du décret du 23 mars 1967 prévoyait déjà la possibilité pour la société d'annexer à ses comptes annuels un bilan et des comptes consolidés prenant en considération la situation active et passive et les résultats de ses sociétés filiales et des sociétés dans lesquelles elle possède directement ou indirectement une participation.

La commission des opérations de bourse, pour sa part, a eu pour politique constante de recommander aux sociétés cotées la consolidation de leurs comptes ; qui plus est, cette commission ne manque pas d'exiger de telles publications lorsque les sociétés procèdent à diverses opérations nécessitant son visa.

En 1979, 351 sociétés inscrites à la cote officielle ont suivi les recommandations de la commission des opérations de bourse en publiant des comptes consolidés, étant observé que la consolidation est, selon le cas, plus ou moins développée.

Lors de l'examen du projet de loi sur la prévention des difficultés des entreprises, votre commission des Lois avait adopté un amendement tendant à rendre obligatoire l'établissement des comptes consolidés pour l'ensemble des sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle. Cette disposition est aujourd'hui reprise dans le présent projet de loi.

Votre commission des Lois ne peut ici que confirmer son approbation d'une mesure qui ne peut qu'améliorer l'information des actionnaires des sociétés se trouvant à la tête d'un groupe d'entreprises.

Article additionnel après l'article 17

Article 228 de la loi du 24 juillet 1966 :

La certification par les commissaires aux comptes de la régularité et de la sincérité des comptes consolidés.

L'article 228 de la loi du 24 juillet 1966 fait obligation aux commissaires aux comptes de certifier la régularité et la sincérité des comptes de la société, mais aucune disposition n'est prévue pour définir la mission des commissaires aux comptes à l'égard des comptes consolidés dont l'établissement serait pourtant rendu obligatoire en vertu de l'article 17 du projet de loi.

Votre commission des Lois estime nécessaire de combler cette lacune en prévoyant que les commissaires aux comptes devront vérifier les informations qui figurent dans les comptes du groupe et en certifier la régularité comme la sincérité.

Article additionnel après l'article 17

Article 229 de la loi du 24 juillet 1966 :

Les investigations des commissaires aux comptes en vue de la certification de la régularité et de la sincérité des comptes consolidés.

L'article 229 de la loi du 24 juillet 1966 qui définit la mission générale des commissaires aux comptes d'une société commerciale, permet aux commissaires aux comptes de conduire leurs investigations tant auprès de la société que des sociétés mères ou filiales au sens de l'article 354.

Mais le champ de la consolidation peut couvrir des sociétés autres que les filiales au sens strict.

Si les commissaires aux comptes sont appelés à certifier la régularité et la sincérité des comptes consolidés, la logique commande de leur permettre d'effectuer leurs investigations, si besoin est, auprès de l'ensemble des sociétés ou groupements entrant dans le champ de la consolidation.

Article 18

Article 481 de la loi du 24 juillet 1966 :

Les sanctions pénales punissant le défaut d'établissement des comptes consolidés.

L'article 18 du projet de loi sanctionne de peines correctionnelles les dirigeants sociaux qui n'auront pas annexé aux comptes des exercices clos après le 31 décembre 1984 un bilan et un compte de résultats consolidés, si la société a ses actions inscrites à la cote officielle et possède des filiales ou des participations.

Cette disposition est nécessaire et doit être approuvée.

CHAPITRE ADDITIONNEL (NOUVEAU) APRÈS LE CHAPITRE PREMIER

INSCRIPTION EN COMPTE DES VALEURS MOBILIÈRES

L'article 94 de la loi de finances pour 1982 a prévu l'inscription en compte des valeurs mobilières émises par les sociétés par actions.

Au moment de la discussion du projet de loi de finances, votre rapporteur qui s'exprimait au nom de la Commission des Lois saisie pour avis, a dû regretter que cette disposition se borne à poser le principe de l'inscription en compte, sans se préoccuper des conséquences juridiques d'une telle innovation.

C'est ainsi que la proposition de loi présentée par M. Jean Foyer et adoptée par l'Assemblée nationale le 26 novembre 1980, dont votre commission des Lois est toujours saisie au fond, ne consacre pas moins de neuf articles au problème de la dématérialisation des titres. Mais ladite dématérialisation doit également conduire le Parlement à apporter à la loi du 24 juillet 1966 neuf modifications au moins.

Pour prendre seulement deux exemples, l'article 94 de la loi de finances ne dit mot ni de l'incidence de l'inscription en compte sur l'éventuel nantissement des valeurs mobilières inscrites, ni des conséquences qui résulteront, pour les valeurs inscrites, du règlement judiciaire ou de la liquidation des biens des intermédiaires financiers teneurs de comptes, ni de l'interdiction pour ces teneurs de comptes de révéler à quiconque l'identité des inscrits en compte propriétaires de titres au porteur. Tout cela démontre la nécessité d'élaborer un texte qui vienne compléter l'article 94 de la loi de finances pour 1983.

Certes, l'obligation d'inscrire en compte les valeurs mobilières n'entrera en vigueur que dix-huit mois après la publication du décret pris pour son application et ledit décret n'est pas encore paru.

Mais comment le Gouvernement pourra-t-il prendre un décret pour l'application d'une disposition dont il reconnaît lui-même qu'elle est incomplète ?

Pour toutes ces raisons, votre commission des Lois vous propose d'insérer après le chapitre premier du titre II du projet de loi un chapitre nouveau qui serait intitulé « Inscription en compte des

valeurs mobilières » et qui comprendrait dix articles additionnels destinés à tirer les conséquences juridiques de l'innovation introduite par la loi de finances pour 1982.

Le premier article additionnel a pour objet de consacrer la liberté de choix de l'épargnant : le titulaire de valeurs mobilières pourrait inscrire ses titres, soit dans des comptes tenus par la personne morale émettrice, s'il s'agit de titres nominatifs, soit chez un intermédiaire financier, s'il s'agit de titres au porteur ou de titres nominatifs. Il ne paraît pas souhaitable en effet de permettre l'inscription auprès de la société émettrice des titres au porteur car, par définition, celui qui possède des actions au porteur ne souhaite pas être connu de la société.

Le deuxième article additionnel tend à permettre l'application des dispositions de la loi du 24 juillet 1966 qui prévoit l'obligation pour la société de tenir un registre comportant la liste de ses actions au nominatif.

Le troisième article additionnel prévoit l'institution d'une société anonyme chargée de contrôler le fonctionnement des comptes de valeurs mobilières ; elle s'assurerait notamment que le montant de chaque émission est égal à la somme des inscriptions en compte correspondant à cette émission.

Le quatrième article additionnel permet aux intermédiaires financiers de communiquer à la société l'identité de chaque titulaire d'actions au porteur si celui-ci le demande.

Le cinquième article additionnel institue à la charge des intermédiaires financiers une obligation au secret professionnel, sous peine des sanctions prévues à l'article 378 du Code pénal, mais sans préjudice de l'application des articles précédents, qui autorisent ou rendent obligatoire, selon le cas, la communication à la société de l'identité des actionnaires.

Le sixième article additionnel tend à régler le problème de la transmission des valeurs mobilières inscrites en compte. Ce problème est à l'heure actuelle réglé par l'article 266 de la loi du 24 juillet 1966 : le titre au porteur est transmis par simple tradition, tandis que le titre nominatif est transmis, à l'égard des tiers et de la personne morale émettrice par un transfert sur les registres de la société. Les valeurs mobilières étant inscrites en compte, cette disposition ne peut plus trouver application. Comment, par exemple, pourrait-on encore parler de tradition alors que les valeurs mobilières ne seraient que de simples inscriptions sur un compte. C'est pourquoi l'amendement précise que les valeurs mobilières se transmettent par un virement du compte du vendeur au compte de l'acquéreur.

Le septième article additionnel règle le problème de la constitution en gage de valeurs mobilières inscrites en compte.

Le huitième article additionnel apporte à la loi du 24 juillet 1966 onze modifications destinées à harmoniser certaines des dispositions de cette loi avec les conséquences juridiques de l'inscription en compte.

Le neuvième article additionnel renvoie à un décret en Conseil d'Etat le soin de fixer les modalités d'application des dispositions du chapitre qui serait ainsi inséré dans le projet de loi. Il précise en outre que ces dispositions entreront en vigueur à la date fixée par le troisième alinéa du paragraphe II de l'article 94 de la loi de finances pour 1982, c'est-à-dire 18 mois après la publication du décret prévu par cet alinéa.

CHAPITRE II

SURVEILLANCE DES MARCHÉS

Article 20

Article 7-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 sur la C.O.B.

*L'extension des dispositions des articles 6 et 7
de cette ordonnance à tous les émetteurs, sauf l'Etat*

L'article 20 du projet de loi étend les dispositions des articles 6 et 7 de l'ordonnance sur la Commission des Opérations de Bourse à tous les émetteurs qui font appel public à l'épargne : seul serait excepté l'Etat.

L'article 6 de l'ordonnance fait obligation aux sociétés faisant publiquement appel à l'épargne de faire imprimer, préalablement à l'émission d'actions ou d'obligations, un document destiné à l'information du public et portant sur l'organisation, la situation financière et l'évolution de l'activité de la société.

Selon l'article 7 de l'ordonnance, le projet de document doit être soumis au visa préalable de la Commission des Opérations de Bourse qui indique les énonciations à modifier ou les informations complémentaires à insérer.

S'agissant des collectivités locales, le rapport présenté par M. Christian Pierret présente cette extension comme « une conséquence logique » de la loi du 2 mars 1982 sur les droits et libertés des collectivités locales, qui a supprimé toute tutelle sur les emprunts.

Votre commission saisie pour avis a jugé peu opportun de remplacer cette tutelle par un contrôle de la Commission des Opérations de Bourse. Pourquoi les collectivités locales et pas l'Etat ?

Par ailleurs, les dispositions des articles 6 et 7 de l'ordonnance de 1967 paraissent peu adaptées aux collectivités locales. Comment admettre par exemple que la Commission des Opérations de Bourse demande à un président de conseil général ou de conseil régional « toutes explications ou justifications » au sujet de la « situation » de « l'activité » et des « résultats » de la collectivité territoriale.

Votre commission des Lois ne peut que recommander au Sénat de suivre la commission des Finances lorsqu'elle nous propose d'exclure du champ d'application de l'article 20 les collectivités territoriales de la République au même titre que l'Etat.

Article 21

Article 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 :

Le délit des initiés

L'article 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 qui a institué la Commission des Opérations de Bourse punit d'un emprisonnement de deux mois à deux ans et d'une amende de 5 000 F à 5 millions de francs dont le montant pourra être porté au-delà de ce chiffre jusqu'au quadruple du montant du gain éventuellement réalisé ou de l'une de ces deux peines seulement, les dirigeants sociaux ainsi que toute autre personne disposant, à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions, d'informations privilégiées sur la marche technique, commerciale et financière d'une société, qui auront réalisé, sur le marché boursier soit directement, soit par personne interposée, une ou plusieurs opérations en exploitant lesdites opérations avant que le public en ait connaissance.

Cette disposition offre donc une option aux dirigeants sociaux qui doivent, soit divulguer au public l'information privilégiée, soit s'abstenir d'agir pour leur compte ou pour le compte d'autrui sur le marché boursier.

Lors de l'examen du projet de loi sur la prévention des difficultés des entreprises, l'Assemblée nationale avait, sous la précédente législature, désiré insérer un article additionnel dont l'objet était d'élargir les éléments constitutifs du délit. Les informations privilégiées au sens de l'article 10-1 pouvaient porter sur les « perspectives ou la situation d'un titre quel qu'il soit » ou sur « un fait pouvant avoir une incidence sur le fonctionnement ou la situation du marché boursier » ou encore sur « le sort » d'un titre. Qui plus est, cette disposition était rédigée d'une manière telle que celui qui avait divulgué, par distraction ou inadvertance, pouvait être poursuivi comme auteur du délit alors même que celui qui avait réalisé les opérations de bourse, pour son propre compte, se trouvait à l'abri de toute poursuite.

Lors de la préparation de son rapport, votre rapporteur avait fait observer au Gouvernement comme à M. Bernard Tricot, président de la Commission des Opérations de Bourse, qu'une telle disposition risquerait de paralyser le fonctionnement de la bourse.

Ces observations semblent avoir été prises en considération, dans la mesure où le texte adopté par l'Assemblée nationale est rédigé en termes beaucoup plus stricts ainsi qu'il convient en matière pénale.

Tel est le cas notamment pour la définition des informations privilégiées qui devront porter sur les perspectives ou la situation d'un émetteur de titres ou sur les perspectives d'une valeur mobilière. En tout état de cause, cette rédaction ne fait pas échec à une jurisprudence qui exige que ces informations soient « précises, particulières et certaines ».

Par ailleurs, l'initié qui aura divulgué à un tiers des informations privilégiées ne sera passible des sanctions pénales que s'il a permis « sciemment » de réaliser des opérations sur le fondement de ces informations.

Le texte adopté par l'Assemblée nationale est donc cette fois tout à fait acceptable et votre Commission des Lois vous propose de l'adopter sans aucune modification.

CHAPITRE III

SURVEILLANCE DES PLACEMENTS

Article 22

Dans son rapport pour l'année 1981, la commission des opérations de bourse a rappelé qu'elle était fréquemment saisie de demandes de renseignements et de plaintes concernant « des placements financiers dans des produits de natures diverses, tels que wagons, conteneurs, forêts, terrains agricoles, voiliers, médailles en or, diamants, œuvres d'art ou pièces d'argent à un particulier par contrat hypothécaire ou indexé ».

La commission des opérations de bourse a ainsi déploré qu'aucune autorité n'ait de compétence pour contrôler ces différents investissements, encore que certains agissements relevant de l'escroquerie aient été condamnés par les autorités judiciaires, de même que certaines publicités mensongères, dans le domaine notamment des conteneurs.

Les autorités concernées par cette question ont constitué en 1980 un groupe de travail qui a proposé un certain nombre de mesures législatives, réglementaires ou administratives, en particulier l'établissement d'un document d'information dont le contenu serait contrôlé par une autorité « ad hoc » ; en cours d'exécution du contrat, l'épargnant devrait en outre recevoir régulièrement des informations financières sur la gestion, cette dernière étant soumise au contrôle préalable d'un commissaire aux comptes.

Les dispositions des articles 22 à 26 reprennent une partie de ces propositions.

L'article 22 a pour objet de déterminer le champ d'application de ce chapitre.

Seraient soumises aux dispositions des articles 23 à 26 de la loi :

1) Toute personne qui, par voie d'appel public ou de démarchage, propose aux épargnants d'acquérir des droits portant sur des biens mobiliers ou immobiliers dont ils n'assurent pas eux-mêmes la gestion, ou de souscrire des rentes viagères.

- 2) Toute personne qui recueille des fonds à cette fin.
- 3) Toute personne chargée de la gestion desdits biens.

Votre Commission des Lois a dû constater que le champ d'application des dispositions du chapitre III est déterminé dans des termes trop larges. Cette imprécision est d'autant plus critiquable que ce chapitre mettrait à la charge des professionnels des contraintes juridiques particulièrement importantes comme la désignation obligatoire d'un commissaire aux comptes. Par ailleurs, ces dispositions sont assorties de sanctions correctionnelles ; le juge répressif sera amené à donner son interprétation sur le domaine d'application de la surveillance des placements.

Pour toutes ces raisons, votre Commission des Lois estime nécessaire de vous proposer une rédaction plus précise du deuxième alinéa de l'article 22.

Tout d'abord, le chapitre III ne trouverait application que pour les personnes qui proposeraient les placements en cause à titre habituel, c'est-à-dire, à titre professionnel. Il serait en effet inopportun qu'un simple particulier qui proposerait, par voie d'annonce dans un journal, d'acquérir des droits sur une forêt ou un voilier, soit contraint pour cette seule opération de désigner un commissaire aux comptes et d'établir des comptes sociaux.

Cet amendement donne également une définition de l'appel public à l'épargne. Cette notion devra s'entendre au sens de l'article 72 de la loi du 24 juillet 1966 qui exige le recours soit à des banques, établissements financiers ou agents de change, soit à des procédés de publicité quelconque. Il en serait de même pour la notion de démarchage qui recouvrirait celle prévue par la loi du 3 janvier 1972 relative au démarchage financier. Selon cette loi, l'activité de démarchage est constituée pour l'essentiel par le fait de se rendre habituellement au domicile ou à la résidence des personnes, ou sur les lieux de travail ou dans les lieux publics. Sont également considérés comme activités de démarchage, les offres de services faites ou les conseils donnés, de façon habituelle, dans les mêmes lieux ou par l'envoi de lettres circulaires ou par communication téléphonique.

Votre commission se doit enfin de préciser que les dispositions de l'article 22 ne doivent pas normalement s'appliquer aux parts de sociétés. En effet, la souscription ou l'acquisition de parts de sociétés ne saurait être assimilée à l'acquisition des droits « portant sur des biens mobiliers ou immobiliers dont ceux-ci n'assureraient pas eux-mêmes la gestion », car les titulaires de parts assurent eux-mêmes la gestion de leurs parts.

C'est sous réserve de l'amendement exposé ci-dessus et sous le bénéfice de cette observation que votre Commission des Lois vous propose d'accepter l'article 22 du texte adopté par l'Assemblée nationale.

Article additionnel après l'article 23

La dénomination de la Commission des opérations de bourse

Le chapitre III a pour effet d'étendre le champ d'action de la commission des opérations de bourse pour lui confier la surveillance de certains placements.

En effet, selon l'article 23 le projet de document d'information et le projet de contrat-type devront être déposés auprès de la commission des opérations de bourse qui pourra alors exercer sa mission de contrôle dans les conditions fixées par l'ordonnance du 28 septembre 1967.

Votre commission des lois accepte le principe de cette extension de compétence mais a dû estimer que ces dispositions devraient entraîner un changement dans la dénomination de la commission des opérations de bourse.

C'est pourquoi l'amendement présenté par votre Commission tend à compléter la dénomination actuelle de la commission des opérations de bourse pour viser également la surveillance de certains placements : la commission des opérations de bourse se dénommerait « commission des opérations de bourse et de surveillance de certains placements ».

Article 25

La désignation d'un commissaire aux comptes

Cet article prévoit la désignation d'un commissaire aux comptes pour six exercices annuels sur la demande du gestionnaire et par décision de justice, après avis de la commission des opérations de bourse.

Les articles 218 à 221 de la loi du 24 juillet 1966 modifiée sur les sociétés commerciales seraient applicables à ce commissaire aux comptes. Cela signifie en particulier que le Tribunal de Commerce ne pourra désigner le commissaire aux comptes que parmi ceux qui sont inscrits sur la liste établie en vertu de l'article 219 de la loi du 24 juillet 1966.

L'amendement présenté par votre commission a pour seul objet de combler plusieurs lacunes du texte. Il y a lieu de prévoir le cas de faute ou d'empêchement du commissaire aux comptes. A cet égard votre commission vous propose d'énoncer, sur le modèle de la loi du 19 juillet 1979, que le commissaire aux comptes pourra être relevé de ses fonctions par décision de justice à la demande du gestionnaire ou de tout titulaire de droit.

S'agissant de la révélation au procureur de la République de faits délictueux dont le commissaire aux comptes a pu avoir connaissance, votre commission des lois estime souhaitable de reprendre la rédaction du deuxième alinéa de l'article 233 de la loi du 22 juillet 1966 afin de préciser que la responsabilité du commissaire aux comptes ne pourra être engagée par cette révélation.

Enfin, à l'instar de l'article 22 de la loi du 13 juillet 1979 sur les fonds communs de placement, l'amendement présenté par votre commission dispose que les travaux accomplis dans l'exercice de sa mission seront rémunérés conformément au tarif fixé par le ministre chargé de l'économie après avis du conseil national des commissaires aux comptes.

Article 27

La loi du 13 juillet 1979 relative au fonds commun de placement :

1°) Art. 9 de la loi du 13 juillet 1979. : l'interdiction du démarchage.

L'article 9 de la loi du 13 juillet 1979 interdit toute mesure de publicité en vue de proposer une souscription de parts d'un fonds commun de placement nommément désigné. Sont interdites également les activités de démarchage telles qu'elles sont définies par la loi du 3 janvier 1972. Cette double interdiction est assortie des peines dûment prévues à l'article 405 du Code pénal concernant le délit d'escroquerie.

Dans le souci de favoriser le développement des fonds communs de placement, le texte adopté par l'Assemblée nationale tend à lever l'interdiction de la publicité en vue de la souscription de parts de fonds communs de placement.

Force est de constater que cette disposition supprime une différence essentielle entre les sociétés d'investissement à capital variable et les fonds communs de placement, dans la mesure où les SICAV avaient la faculté de s'adresser à un large public, alors que les fonds communs de placement qui présentent des risques beaucoup plus importants devaient être réservés à une clientèle plus restreinte.

Votre Commission des Lois vous propose néanmoins d'accepter cette modification sous réserve d'un amendement d'ordre rédactionnel. En effet, la nouvelle rédaction proposée pour la définition des activités de démarchage ne comporte plus la référence à la loi du 3 janvier 1972.

Votre Commission des Lois estime préférable de revenir sur ce point au texte actuel de la loi du 13 juillet 1979 afin de viser également les démarchages dans les lieux de travail ou les conseils donnés dans ces mêmes lieux.

2°) Art. 23 de la loi du 13 juillet 1979 (le contrôle de la commission des opérations de bourse).

L'article 23 de la loi du 13 juillet 1979 accorde à la commission des opérations de bourse, le droit de se faire communiquer tout document diffusé par le gérant ou le dépositaire ou adressé par eux aux porteurs des parts ; la commission des opérations de bourse peut, le cas échéant, ordonner des modifications dans le cas où ces documents comprendraient des inexactitudes.

Le second paragraphe de l'article 27 du projet de loi a pour objet de conférer à cette communication un caractère obligatoire : la commission des opérations de bourse devra recevoir tous les documents publics ou diffusés par le gérant ou le dépositaire ou adressés par eux aux porteurs des parts. Votre commission n'y voit que des avantages.

Dispositions diverses

Article additionnel avant l'article 28

Article 266-1 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales : L'achèvement des opérations sur titres

Un certain nombre d'opérations sur titres, tels les échanges, les attributions gratuites d'actions ou les distributions de titres en portefeuille, donnent lieu à des soldes non négligeables de titres qui ne sont pas réclamés par leur propriétaire, soit par négligence, soit par ignorance.

Force est de constater que l'existence de ces soldes constitue pour les émetteurs une source de complication d'autant plus grande qu'ils sont issus d'opérations non limitées dans le temps, la prescription trentenaire ne venant frapper que les seuls titres transformés en créances exigibles.

Ces inconvénients ont été spécialement mis en évidence lors des regroupements d'actions, qu'ils aient été prescrits par la loi ou librement décidés par les sociétés elles-mêmes.

Pour y remédier, le législateur a institué une procédure qui prévoit la vente des actions nouvelles issues d'un regroupement et dont les ayants droit ne se sont pas fait connaître à l'issue d'un certain délai. S'ils perdent de ce fait leur qualité d'actionnaire pour n'être plus que des créanciers à concurrence de leur quote-part de la vente, les actionnaires négligents se trouvent ainsi indemnisés.

Cette procédure résulte pour les actions cotées de la loi du 2 août 1957 et pour les actions non cotées de la loi du 10 juillet 1964.

Mais en dehors de ces regroupements d'actions, il existe d'autres opérations sur titres, non limitées dans le temps, telles les attributions gratuites d'actions, les distributions de titres en portefeuille, ou aussi les opérations d'échanges de titres, autres que les opérations de regroupements.

Dans la proposition de loi qu'il avait déposée sur le bureau de l'Assemblée nationale qui avait été adoptée par cette Assemblée en novembre 1980, M. Jean Foyer avait introduit un texte de portée générale qui s'inspirait des prescriptions actuellement en vigueur pour l'achèvement des opérations de regroupement. Le présent article additionnel tend à reprendre cette disposition moyennant certaines modifications d'ordre rédactionnel.

C'est ainsi que, nonobstant toutes stipulations statutaires contraires, les sociétés qui ont effectué soit des échanges de titres consécutifs à une opération de fusion ou de scission, de réduction de capital, de regroupement, de division et de conversion obligatoire de titres au porteur en titres nominatifs, soit des distributions de titres imputées sur les réserves ou liées à une réduction de capital, soit des distributions ou attributions d'actions gratuites pourront, sur simple décision des dirigeants sociaux, vendre, selon les modalités fixées par un décret en Conseil d'Etat, les titres dont les ayants droit n'ont pas demandé la délivrance, à la condition toutefois d'avoir procédé, deux ans au moins à l'avance, à une publicité.

A dater de cette vente, les titres anciens ou les anciens droits aux distributions seront annulés et leurs titulaires ne pourront plus prétendre qu'à la répartition en numéraire du produit net de la vente. Tel est le contenu de l'article additionnel que votre commission des lois vous propose d'insérer avant l'article 28.

Article additionnel avant l'article 28

Abrogation

Dans la mesure où l'article 266-1 du nouveau réglerait d'une manière générale le problème des achèvements des opérations sur titres, le troisième alinéa de l'article 9 de la loi du 2 août 1957 et l'article 6 du 10 juillet 1965 n'ont plus de raison d'être ; votre commission vous propose donc de les abroger.

Toutefois, afin de préserver les droits acquis des actionnaires qui, en vertu de ces dispositions, pouvaient bénéficier d'un délai de cinq ans, l'article additionnel précise que ce délai demeure applicable aux opérations de regroupement décidées avant l'entrée en vigueur de la présente loi.

Qui plus est, la rédaction adoptée par l'Assemblée nationale laisse à penser que les sociétés par actions pourraient émettre n'importe quelle catégorie de valeurs mobilières.

Article 28

Article 263 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales :

Les valeurs mobilières émises par les sociétés anonymes

Le droit des valeurs mobilières est à l'heure actuelle dominé par la *summa divisio* entre les actions et les obligations.

L'article 263 de la loi du 24 juillet consacre cette distinction : les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions sont les *actions* et les *obligations*, qui revêtent la forme de titres au porteur ou de titres nominatifs.

Les actions sont en principe assorties du droit de vote ; leurs titulaires, en leur qualité d'associé, participent aux résultats de l'entreprise par la distribution du dividende ou des réserves, mais s'engagent à contribuer aux pertes à proportion de leur apport ; en cas de liquidation, les actionnaires sont donc remboursés après les créanciers de la société.

Les obligataires sont une catégorie particulière de créanciers ; s'ils peuvent intervenir dans la vie de la société, la plupart du temps à titre consultatif, la rémunération de leur titre est en principe fixe et ne tient pas compte des bénéfices enregistrés par la société.

Pour reprendre les termes mêmes du rapport présenté par la commission des Finances de l'Assemblée nationale, l'article 28 du projet de loi qui supprime la référence aux actions et aux obligations, a pour objet de tirer les conséquences de l'évolution depuis 1966 du droit des valeurs mobilières et en particulier de la création des certificats d'investissement et du titre participatif qui ne sont ni des actions ni des obligations, encore que les titres participatifs puissent être qualifiés d'obligations.

La suppression des dispositions relatives aux certificats d'investissement ou aux titres participatifs devrait, dans une première analyse, conduire le Sénat à rétablir l'article 263 dans sa rédaction actuelle.

Comme tel ne peut être le cas, votre commission des Lois ne peut que vous recommander d'adopter l'amendement de suppression présenté par la commission des Finances.

Article additionnel après l'article 28

Les fonds communs de placement constitués en application de la loi du 30 décembre 1981 sur la deuxième directive

Les fonds communs de placement constitués en application de l'article 32 de la loi du 30 décembre 1981, relative à la mise en harmonie du droit des sociétés commerciales avec la deuxième directive adoptée par le Conseil des Communautés européennes le 13 décembre 1976.

L'article 32 de la loi du 30 décembre 1981 résulte d'un article additionnel que votre rapporteur eut l'honneur de présenter au Sénat au nom de votre Commission des Lois afin de régler le cas particulier des sociétés anonymes qui doivent renoncer à la clause de variabilité de leur capital social.

La deuxième directive du Conseil des Communautés européennes sur le droit des sociétés commerciales a en effet prohibé la variabilité du capital social dans les sociétés par actions, à l'exception des sociétés coopératives et des sociétés à capital variable dont l'unique objet est de placer leurs fonds en valeurs variées dans le seul but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier leurs actionnaires des résultats de la gestion de leur avoir. Ces deux catégories de sociétés sont donc, et elles seules, dispensées d'adopter la clause de fixité du capital social.

Or, la Commission des Lois a constaté qu'un grand nombre de sociétés anonymes à capital variable, qui n'entraient dans aucune de ces deux catégories, recherchaient moins la variabilité en elle-même du capital social que la possibilité de faire varier le nombre de leurs associés. C'était le cas, notamment, des sociétés d'actionariat salarié, dans lesquelles le salarié quittant l'entreprise doit abandonner également sa qualité d'associé, la variabilité du nombre des associés étant rendue possible par le jeu d'une clause statutaire qui autorise l'assemblée générale extraordinaire à exclure de la société un ou plusieurs associés.

La prohibition de la clause de variabilité du capital risquait donc de compromettre le fonctionnement de ces sociétés, comme d'ailleurs de certaines centrales d'achat de commerçants qui adoptent les mêmes règles.

Voilà pourquoi la commission des Lois avait estimé nécessaire de rechercher une solution juridique qui, tout en respectant les termes de la directive, permette aux sociétés existantes de conserver leur originalité.

A cet effet, il a été prévu que les sociétés anonymes à capital variable qui doivent harmoniser leurs statuts avec l'interdiction de la variabilité du capital peuvent néanmoins maintenir la clause qu'elles y ont insérée en vertu de l'article 52, alinéa 1 et 2 de la loi du 24 juillet 1867. Quant aux actions des associés qui cesseraient de faire partie de la société, elles seraient soit cédées à un autre associé ou à un salarié de la société, soit apportées à un fonds commun de placement comprenant exclusivement les actions de la société, ce fonds commun de placement pouvant conserver les titres cédés jusqu'au moment où ils seraient transmis à de nouveaux associés ou à un autre membre de la société.

Dans l'intention de la Commission des Lois, il s'agissait donc de créer un fonds commun de placement « sui generis » et donc distinct des autres catégories de fonds communs de placement qui ont pour objet de gérer l'épargne.

Malheureusement, certains auteurs ont considéré, et considèrent encore, que ces fonds communs de placement seraient soumis à l'ensemble des dispositions de la loi du 13 juillet 1979 et notamment à son titre premier qui contient les dispositions générales applicables à l'ensemble des fonds communs de placement.

Or, l'article 3 de cette dernière loi renvoie à des arrêtés du ministre de l'économie le soin de fixer « le montant minimum des valeurs mobilières et des espèces que les fonds doivent réunir lors de leur constitution, ainsi que le montant minimal de la souscription initiale que doit effectuer chaque copropriétaire » et c'est en vertu de cette disposition qu'a été pris le 28 septembre 1979 un arrêté dont l'article premier fixe à 2,5 millions de francs le minimum des valeurs mobilières et des espèces prescrites pour la constitution d'un fonds commun de placement.

Force est de constater que l'obligation de respecter un tel minimum enlève tout intérêt pratique à l'article 32 de la loi du 30 décembre 1981, notamment pour les petites sociétés anonymes à capital variable qui ne pourront jamais réussir à constituer le fonds commun de placement destiné à conserver pendant un temps limité les actions des associés qui ont dû quitter la société.

Votre rapporteur est alors intervenu auprès de M. Robert Badinter, Garde des Sceaux, ministre de la Justice, et de M. Jacques Delors, ministre de l'Economie, pour leur indiquer qu'il serait conforme à l'intention du législateur de compléter l'arrêté du 28 septembre 1979 pour préciser que l'obligation du montant minimum qu'il prescrit n'est pas applicable aux fonds communs de placement constitués en vertu de l'article 32 de la loi du 30 décembre 1981.

Depuis, M. Jacques Delors a pris le 4 août dernier un arrêté modifiant celui de 1979 : le montant minimum des valeurs mobilières retenu pour la constitution d'un fonds commun de placement et celui de la souscription initiale de chaque copropriétaire ont été ramenés respectivement à 100 000 F et 500 F.

Cette modification est encore insuffisante, car les montants sont trop élevés ; ils ne correspondent pas en tout cas aux spécificités des sociétés d'actionariat ou des centrales d'achat de commerçants.

A la vérité, c'est l'exigence même d'un minimum pour la constitution ou la souscription initiale qui paraît inadaptée à ces sociétés qui souhaitent seulement mettre « en réserve » les actions des salariés ou des commerçants qui doivent quitter la société.

C'est pourquoi votre commission des Lois vous propose d'écarter l'application de l'article 3 et de l'article 7, alinéa 1, 2 et 4 de la loi du 13 juillet 1979. Dans le même esprit, le gérant de ces fonds communs de placement « sui generis » ne serait pas dans l'obligation de désigner un commissaire aux comptes.

Tel est le double objet du présent article additionnel qui permettra l'application de l'article 32 de la loi du 30 décembre 1981.

Article 30

La cote du second marché

Comme il l'a déjà annoncé, le Gouvernement envisage de substituer par la voie réglementaire au compartiment spécial du hors cote un « second marché ». Le Ministre de l'Economie doit en particulier approuver dans les prochains jours la décision de la Commission des Opérations de Bourse et les modifications qui ont été apportées au règlement général de la Chambre syndicale des agents de change.

L'article 30 tend par anticipation à mettre les textes législatifs en harmonie avec la création du second marché.

L'amendement présenté par votre commission des Lois a pour seul objet de supprimer dans l'énumération des dispositions de la loi du 24 juillet 1966 la référence de l'article 196 qui a fait l'objet d'un amendement de votre Commission des Lois.

Article additionnel in fine

*L'extension des dispositions du projet de loi aux territoires
d'outre-mer et à la collectivité territoriale de Mayotte*

L'article additionnel que votre Commission des Lois vous propose d'insérer à la fin du projet de loi a pour objet de rendre les dispositions du projet de loi applicables aux territoires d'outre-mer ainsi qu'à la collectivité territoriale de Mayotte.

Une exception doit être faite pour les articles relatifs aux fonds communs de placement, car la loi du 13 juillet 1979 n'est pas elle-même applicable dans ces collectivités territoriales.

AMENDEMENTS PRÉSENTÉS PAR LA COMMISSION

CHAPITRE PREMIER

Amendement : Dans l'intitulé du chapitre premier, supprimer les mots : « à la constitution des sociétés anonymes et ».

Article premier

Amendement : Supprimer cet article.

Art. 2

Amendement : Rédiger cet article comme suit :

I. Le deuxième alinéa de l'article 191 de la loi du 24 juillet 1966 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Les dispositions du premier alinéa de l'article 77 sont applicables. Le retrait des fonds provenant des souscriptions en numéraire peut être effectué par un mandataire de la société après l'établissement du certificat du dépositaire constatant les souscriptions et les versements et à l'expiration d'un délai de trois jours francs à compter de leur dépôt ».

II. L'article 192 de la loi précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 192. — Les souscriptions et les versements sont constatés par un certificat du dépositaire établi au moment du dépôt des fonds, sur présentation des bulletins de souscription ou, selon le cas, du bordereau mentionné à l'article 190.

« Les libérations d'actions par compensation de créances liquides et exigibles sur la société sont constatées par un certificat des commissaires aux comptes. »

III. L'article 452-1 de la loi précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 452-1. — Les dispositions de l'article 433, à l'exception du deuxième alinéa, et des articles 434 à 436 sont applicables en cas d'augmentation de capital. Seront punies des peines prévues à l'article 433 ceux qui, sciemment, pour l'établissement du certificat

constatant les souscriptions et les versements, auront affirmé sincères et véritables des souscriptions qu'ils savaient fictives ou auront déclaré que les fonds qui n'ont pas été mis définitivement à la disposition de la société ont été effectivement versés. »

Art. 3

Amendement : 1) Rédiger comme suit le texte proposé par le paragraphe I de cet article pour le second alinéa de l'article 190 de la loi du 24 juillet 1966 précitée :

« Toutefois, le bulletin de souscription n'est pas exigé des entreprises de crédit ou des agents de change qui reçoivent mandat d'effectuer une souscription, à charge pour ces mandataires de justifier de leur mandat et de communiquer un bordereau indiquant les nom, prénoms et adresse ou la dénomination des souscripteurs ainsi que le nombre d'actions souscrites par chacun d'eux. »

2) Dans le texte proposé par le paragraphe II de cet article pour le quatrième alinéa de l'article 196-1 de la loi du 24 juillet 1966, remplacer les mots :

« ...du seul fait de la demande de conversion accompagnée, sauf application de l'article 190, deuxième alinéa, du bulletin de souscription... »

par les mots :

« ... du seul fait de la demande de conversion accompagnée du bulletin ou, selon le cas, du bordereau mentionné au second alinéa de l'article 190. »

Art. 4

Amendement : Rédiger comme suit le texte proposé pour l'article 191-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 modifiée sur les sociétés commerciales :

« Art. 191-1. — Dans les sociétés faisant pour le placement de leurs actions publiquement appel à l'épargne et ayant obtenu d'une ou plusieurs entreprises de crédit agréées dans des conditions fixées par décret l'engagement irrévocable et, le cas échéant, solidaire de souscrire les actions à émettre et non souscrites pendant le délai de souscription l'augmentation de capital est réputée réalisée dès lors que ledit engagement aura été constaté dans une convention passée devant notaire et sous la condition que cette convention précise les conditions dans lesquelles les fonds pourront être retirés par la société.

« Dans tous les cas, les entreprises de crédit versent à la société un montant au moins égal au quart du montant nominal et à la prime d'émission dans un délai de soixante jours à dater de la clôture du délai de souscription. »

Article additionnel après l'art. 4

Amendement : Insérer après l'art. 4 un article additionnel :

L'article 183 de la loi du 24 juillet 1966 précitée est complété par un nouvel alinéa ainsi rédigé :

« Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel. »

Art. 5

Amendement : Rédiger le texte proposé pour l'article 184 de la loi du 24 juillet 1966 comme suit :

« Art. 184. — Les actions non souscrites à titre irréductible sont attribuées aux actionnaires qui ont souscrit à titre réductible un nombre d'actions supérieur à celui qu'ils pouvaient souscrire à titre préférentiel proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leurs demandes. »

« L'assemblée générale extraordinaire peut décider de supprimer le droit préférentiel à titre réductible selon les règles prévues à l'article 186. »

Amendement : Rédiger comme suit le texte proposé pour l'article 185 de la loi du 24 juillet 1966 :

« Art. 185. — Si les souscriptions, à quelque titre que ce soit, n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le solde est réparti par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, si l'assemblée générale extraordinaire n'en a pas décidé autrement ; toutefois dans les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne, si le nombre des actions non souscrites est égal ou supérieur à 3 % de l'augmentation de capital, la souscription est ouverte au public. Compte tenu de ces souscriptions, le conseil d'administration ou le directoire selon le cas... » (le reste de l'article sans changement).

Article additionnel après l'article 5

Amendement : Insérer après l'article 5 un article additionnel ainsi rédigé :

Le second alinéa de l'article 188 de la loi du 24 juillet 1966 précitée est rédigé comme suit :

« Le délai de souscription se trouve clos par anticipation dès que toutes les souscriptions à titre irréductible ont été exercées ou que l'augmentation de capital a été intégralement souscrite. »

Intitulé de chapitre (nouveau) après l'article 5

Amendement : Après l'article 5, insérer un intitulé de chapitre (nouveau) ainsi rédigé :

Chapitre premier bis A
Obligations avec bons de souscription d'actions

Article conventionnel après l'article 5

Amendement : Après l'article 5, insérer un article additionnel ainsi rédigé :

Sont insérés après l'article 194 de la loi du 24 juillet 1966 précitée une rubrique ainsi libellée et les articles 194-1 à 194-11 ci-après :

« a) Obligations avec bons de souscription d'actions » :

« Art. 194-1. — L'assemblée générale extraordinaire, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur le rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise l'émission d'obligations avec un ou plusieurs bons de souscription d'actions. Ces bons donnent le droit de souscrire des actions à émettre par la société à un ou plusieurs prix et dans les conditions et délais fixés par le contrat d'émission ; la période d'exercice du droit de souscription ne peut dépasser plus de trois mois l'échéance d'amortissement final de l'emprunt.

« Une société peut émettre des obligations avec bons de souscription à des actions à émettre par la société qui possède, directement ou indirectement, plus de la moitié de son capital. Dans ce cas, l'émission d'obligations doit être autorisée par l'assemblée générale ordinaire de la société filiale émettrice des obligations, et par l'assemblée générale extraordinaire de la société appelée à émettre des actions.

« L'assemblée générale extraordinaire se prononce notamment sur les modalités de calcul du ou des prix d'exercice du droit de souscription et le montant maximum des actions qui peut être souscrit par les titulaires de bons. Le montant du ou des prix d'exercice du droit de souscription ne peut être inférieur à la valeur nominale des actions souscrites sur présentation des bons.

« Sauf stipulation contraire du contrat d'émission, les bons de souscription peuvent être cédés ou négociés indépendamment des obligations. »

« Art. 194-2. — Les actionnaires de la société appelée à émettre des actions ont un droit préférentiel de souscription aux obligations avec bons de souscription ; ce droit préférentiel de souscription est régi par les articles 183 à 188.

« L'autorisation d'émission par l'assemblée générale extraordinaire emporte, au profit des titulaires des bons, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront souscrites lors de la présentation de ces bons.

« L'émission des obligations à bons de souscription doit être réalisée dans le délai maximal de cinq ans à compter de la décision de l'assemblée générale extraordinaire. Ce délai est ramené à deux ans en cas de renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux obligations avec bons de souscription. »

« Art. 194-3. — En cas d'augmentation du capital, de fusion ou de scission de la société appelée à émettre des actions, le conseil d'administration ou le directoire peut suspendre l'exercice du droit de souscription pendant un délai qui ne peut excéder trois mois.

« Les actions souscrites par les titulaires de bons de souscription donnent droit aux dividendes versés au titre de l'exercice au cours duquel lesdites actions ont été souscrites. »

« Art. 194-4. — A dater du vote de l'assemblée générale extraordinaire de la société appelée à émettre des actions et tant qu'il existe des bons de souscription en cours de validité, il est interdit à cette société d'amortir son capital ou de le réduire par voie de non remboursement et de modifier la répartition des bénéfices.

« Toutefois, la société peut créer des actions à dividende prioritaire sans droit de vote à la condition de réserver les droits des obligataires dans les conditions prévues à l'article 194-5.

« En cas de réduction de capital motivée par des pertes et réalisée par la diminution du montant nominal ou du nombre des actions, les droits des titulaires de bons de souscription sont réduits en conséquence, comme si lesdits titulaires avaient été actionnaires dès la date d'émission des obligations avec bons de souscription d'actions. »

« Art. 194-5. — A dater du vote de l'assemblée générale extraordinaire de la société appelée à émettre des actions, et tant qu'il existe des bons de souscription en cours de validité, l'émission d'actions à souscrire contre numéraire réservée aux actionnaires, l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission, et la distribution de réserves en espèces ou en titres du portefeuille ne sont autorisées qu'à la condition de réserver les droits des titulaires de bons de souscription qui exerceraient leur droit de souscription.

« A cet effet, la société doit, dans des conditions fixées par décret, permettre aux titulaires de bons de souscription qui exercent le droit de souscription lié à ces bons, selon le cas, de souscrire à titre irréductible des actions ou d'obtenir des actions nouvelles à titre gratuit, ou de recevoir des espèces ou des titres semblables aux titres distribués dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été, lors desdites émissions, incorporations ou distributions, des actionnaires.

« Dans le cas d'émission de nouvelles obligations avec bons de souscription ou d'obligations convertibles ou échangeables, la société en informe les titulaires ou porteurs de bons de souscription par un avis publié dans les conditions fixées par décret, pour leur permettre s'ils désirent participer à l'opération, d'exercer leur droit de souscription dans le délai fixé par ledit avis. Si la période d'exercice du droit de souscription n'est pas encore ouverte, le prix d'exercice à retenir est le premier prix figurant dans le contrat d'émission. Les dispositions du présent alinéa sont applicables à toute autre opération comportant un droit de souscription réservé aux actionnaires.

« Toutefois, lorsque les bons ouvrent droit à la souscription d'actions inscrites à la cote officielle d'une bourse des valeurs ou à la cote du second marché, le contrat d'émission peut prévoir, au lieu des mesures mentionnées aux alinéas précédents, un ajustement des conditions de souscription fixées à l'origine pour tenir compte de l'incidence des émissions, incorporations ou distributions, dans des conditions et selon des modalités de calcul qui seront fixées par décret et sous le contrôle de la commission des opérations de bourse et de surveillance de certains placements. »

« Art. 194-6. — L'augmentation de capital résultant de l'exercice du droit de souscription ne donne pas lieu aux formalités prévues aux articles 189, 191, alinéa 2, et 192. Elle est définitivement réalisée du seul fait du versement du prix de souscription accompagné du bulletin de souscription ainsi que, le cas échéant, des versements auxquels donne lieu la souscription d'actions de numéraire dans le cas prévu à l'article 194-5.

« Dans le mois qui suit la clôture de chaque exercice, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, de la société constate, s'il y a lieu, le nombre et le montant nominal des actions souscrites par les titulaires de bons au cours de l'exercice écoulé et apporte les modifications nécessaires aux clauses des statuts relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le composent. Il peut également, à toute époque, procéder à cette constatation pour l'exercice en cours et apporter aux statuts les modifications correspondantes.

« Lorsqu'en raison de l'une des opérations mentionnées aux articles 194-5 et 194-7, le titulaire de bons de souscription qui présente ses titres a droit à un nombre d'actions comportant une fraction formant rompu, cette fraction fait l'objet d'un versement en espèces selon des modalités de calcul qui seront fixées par décret. »

« Art. 194-7. — Si la société émettrice des obligations est absorbée par une autre société ou fusionne avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou procède à une scission, par apport à des sociétés existantes ou nouvelles, les titulaires de bons de souscription peuvent souscrire des actions de la société absorbante de la ou des sociétés nouvelles. Le nombre des actions qu'ils ont le droit de souscrire est déterminé en corrigeant le nombre des actions de la société émettrice auquel ils avaient droit par le rapport d'échange des actions de cette dernière société contre les actions de la société absorbante, de la ou des sociétés nouvelles, compte tenu, le cas échéant, des dispositions de l'article 194-5.

« L'assemblée générale de la société absorbante, de la ou des sociétés nouvelles statue, selon les conditions prévues à l'article 194-1, premier alinéa, sur la renonciation au droit préférentiel de souscription mentionné à l'article 194-2.

« La société absorbante, la ou les sociétés nouvelles sont substituées à la société émettrice des actions pour l'application des dispositions des articles 194-4 à 194-6. »

« Art. 194-8. — Sont nulles les décisions prises en violation des articles 194-1 à 194-7. »

« Art. 194-9. — Les titulaires de bons de souscription peuvent obtenir communication, dans des conditions fixées par décret, à l'exception de l'inventaire, des documents sociaux énumérés aux 2° et 3° de l'article 168 et concernant les trois derniers exercices de la société émettrice des actions. »

« Art. 194-10. — Les bons de souscription d'actions achetés par la société émettrice des actions ainsi que les bons utilisés pour les souscriptions d'actions sont annulés. »

« Art. 194-11. — Les dispositions des articles 194-1 à 194-10 ci-dessus sont applicables à l'émission d'obligations avec bons de souscription, attribuées aux salariés au titre de la participation aux fruits de l'expansion des entreprises. »

Article additionnel après l'article 5

Amendement : Après l'article 5, insérer un article additionnel ainsi rédigé :

La rubrique « a) Obligations convertibles en actions » précédant les articles 195 et suivants de la loi du 24 juillet 1966 précitée devient la rubrique « b) ».

La rubrique « b) Obligations échangeables contre des actions » précédant les articles 200 et suivants devient la rubrique « c) ».

Article additionnel après l'article 5

Amendement : Après l'article 5, insérer un article additionnel ainsi conçu :

Le second alinéa de l'article 181 de la loi du 24 juillet 1966 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Ce délai ne s'applique pas aux augmentations de capital à réaliser par conversion d'obligations en actions ou présentation de bons de souscription, ni aux augmentations

complémentaires réservées aux obligataires qui auront opté pour la conversion ou aux titulaires de bons de souscription qui auront exercé leur droit de souscription. Il ne s'applique pas non plus aux augmentations de capital en numéraire résultant de la souscription d'actions émises à la suite des levées d'options prévues à l'article 208-1 ».

Article additionnel après l'article 5

Amendement : Après l'article 5, insérer un article additionnel ainsi rédigé :

I. — Les alinéas premier et 3 de l'article 196 de la loi n° du 24 juillet 1966 précitée sont remplacés par les dispositions suivantes :

« Art. 196. — A dater du vote de l'assemblée prévu à l'article précédent et tant qu'il existe des obligations convertibles en actions, l'émission d'actions à souscrire contre numéraire, l'incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou prime d'émission et la distribution de réserves en espèces ou en titres du portefeuille ne sont autorisées qu'à la condition de réserver les droits des obligataires qui opteraient pour la conversion.

« A cet effet, la société doit dans les conditions fixées par décret permettre aux obligataires optant pour la conversion, selon le cas, de souscrire à titre irréductible des actions ou d'obtenir des actions nouvelles à titre gratuit, ou de recevoir des espèces ou des titres distribués dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires lors desdites émissions, incorporations ou distributions.

« Dans le cas d'émission d'obligations avec bons de souscription, de nouvelles obligations convertibles ou échangeables, la société en informe les obligataires par un avis publié dans les conditions fixées par décret, pour leur permettre d'opter pour la conversion dans le délai fixé par ledit avis. Si la période d'option n'est pas encore ouverte, la base de conversion à retenir est la première base figurant dans le contrat d'émission. Les dispositions du présent alinéa sont applicables à toute autre opération comportant un droit de souscription réservé aux actionnaires.

« Toutefois, à la condition que les actions de la société soient admises à la cote officielle d'une bourse des valeurs ou à la cote du second marché, le contrat d'émission peut prévoir au lieu des mesures mentionnées aux alinéas précédents, un ajustement des conditions de souscription fixées à l'origine pour tenir compte des émissions, incorporations ou distributions, dans des conditions et selon des modalités de calcul qui seront fixées par décret et sous le contrôle de la commission des opérations de bourse et de surveillance de certains placements ».

II. — En conséquence, le dernier alinéa de l'article 196-1 de la loi précitée est abrogé.

Article additionnel après l'article 5

Amendement : Insérer après l'article 5 un article additionnel ainsi rédigé :

I. — L'alinéa 4° de l'article 450 de la loi du 24 juillet 1966 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« 4° En cas d'émission antérieure d'obligations avec bons de souscription ou d'obligations convertibles en actions, n'auront pas réservé les droits des titulaires de bons de souscription qui exerceraient leur droit de souscription ou les droits des obligataires qui opteraient pour la conversion ».

II. — L'alinéa 5° de l'article 450 de la loi précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« 5° En cas d'émission antérieure d'obligations avec bons de souscription ou d'obligations convertibles en actions, n'auront pas, tant qu'il existe des bons de souscription en cours de validité ou réduit le capital par voie de remboursement, ou modifié la répartition des bénéfices ou distribué des réserves, sans avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des titulaires de bons de souscription ou selon le cas, des obligataires qui opteraient pour la conversion ; ».

III. — Dans l'article 452 de la loi précitée, après les mots : « les titulaires ou les porteurs », il est inséré les mots : « de bons de souscription ou ».

CHAPITRE PREMIER BIS

Emission d'actions à titre de dividendes

Intitulé du chapitre premier bis

Amendement : Rédiger l'intitulé du chapitre premier bis comme suit :

Paiement du dividende en actions.

Art. 5 bis

Amendement : Rédiger comme suit le texte proposé par le paragraphe I de cet article pour l'article 357 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales :

« Art. 351. — Dans les sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché, les statuts peuvent prévoir que l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions.

« Les dispositions de l'article 182, premier alinéa, ne sont pas applicables.

« Lorsqu'il existe des catégories différentes d'actions, les statuts peuvent également accorder à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice la faculté de décider que les actions souscrites seront de la même catégorie que les actions ayant donné droit au dividende.

« L'offre de paiement du dividende en actions doit être faite simultanément à tous les actionnaires. Toutefois, chaque actionnaire peut n'accepter l'offre que pour partie de ses droits à dividende ».

Amendement : Rédiger comme suit le texte proposé pour l'article 352 de la loi du 24 juillet 1966 précitée :

« Art. 352. — Le prix d'émission des actions souscrites dans les conditions prévues au précédent article est déterminé par l'assemblée générale sur le rapport spécial des commissaires aux comptes ; il ne peut être fixé à un prix inférieur à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la décision de mise en distribution, déduction faite du montant du dividende ; l'assemblée générale ne peut accorder l'option prévue à l'article précédent, si cette moyenne est inférieure à la valeur nominale de l'action

« Lorsque le dividende donne droit à un nombre de titres comportant une fraction formant rompu, cette fraction fait l'objet d'un versement en numéraire selon les conditions fixées par décret. L'assemblée générale détermine le montant maximum de ce versement ».

Amendement : Rédiger comme suit le texte proposé pour l'article 353 de la loi du 24 juillet 1966 précitée :

« Art. 353. — La demande de paiement du dividende en actions, accompagnée, le cas échéant, du versement prévu au second alinéa de l'article précédent, doit intervenir dans un délai fixé par l'assemblée générale, sans qu'il puisse être supérieur à trois mois à compter de la date de ladite assemblée générale. L'augmentation de capital est réalisée du seul fait de cette demande et, le cas échéant, de ce versement et ne donne pas lieu aux formalités prévues aux articles 189, 191, deuxième alinéa et 192.

« Dans les deux mois qui suivent l'expiration du délai fixé par l'assemblée générale en application du précédent alinéa, le conseil d'administration ou, selon le cas, le directoire, constate le nombre des actions émises en application du présent article et apporte les modifications nécessaires aux clauses des statuts relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent. »

Amendement : Supprimer le paragraphe II de cet article.

Amendement : Dans le texte proposé pour le dernier alinéa de l'article 449 de la loi du 24 juillet 1966 précitée, ajouter après les mots :

« convertibles à tout moment ».

Les mots :

« ou par utilisation des bons de souscription ».

CHAPITRE II

Actions à dividende prioritaire sans droit de vote

Art. 6

Amendement : Supprimer cet article.

Art. 8

Amendement : Supprimer cet article.

Art. 9

Amendement : Rédiger comme suit la fin de la dernière phrase du quatrième alinéa du texte proposé pour l'article 269-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée :

« ...et par l'assemblée générale extraordinaire des titulaires d'obligations avec bons de souscription, d'obligations convertibles ou échangeables contre les actions. »

Amendement : Rédiger comme suit le dernier alinéa du texte proposé pour l'article 269-1 de la loi du 24 juillet 1966 précitée :

« L'offre de conversion est faite en même temps et à proportion de leur part dans le capital social à tous les actionnaires, à l'exception des personnes mentionnées à l'article 269-6. L'assemblée générale extraordinaire fixe le délai pendant lequel les actionnaires peuvent accepter l'offre de conversion. »

Art. 11

Amendement : Remplacer cet article par les dispositions suivantes :

L'article 269-3 de la loi du 24 juillet 1966 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 269-3. — Lorsque les dividendes prioritaires dus au titre de deux exercices n'ont pas été intégralement versés, les titulaires des actions correspondantes acquièrent, proportionnellement à la quotité du capital représentée par ces actions, un droit de vote égal à celui des autres actionnaires. »

« Le droit de vote prévu à l'alinéa précédent subsiste jusqu'à l'expiration de l'exercice au cours duquel le dividende prioritaire aura été intégralement versé, y compris le dividende dû au titre des exercices antérieurs. »

TITRE II

La protection des épargnants

CHAPITRE PREMIER

Droits des actionnaires

Article additionnel avant l'article 16

Amendement : Insérer avant l'article 16 un article additionnel ainsi rédigé :

L'article 161 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 modifiée sur les sociétés commerciales est complété par un nouvel alinéa ainsi rédigé :

« Pour toute procuration d'un actionnaire sans indication de mandataire, le président de l'assemblée générale émet un vote favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par le conseil d'administration ou le directoire et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution. Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire doit faire choix d'un mandataire qui accepte de voter dans le sens indiqué par le mandant. »

Article additionnel après l'article 16

Amendement : Insérer après l'article 16 un article additionnel ainsi rédigé :

Dans le deuxième alinéa de l'article 160 de la loi du 24 juillet 1966 précitée sont abrogés les mots :

« ...ne concernant pas la présentation de candidats au conseil d'administration ou au conseil de surveillance selon le cas. »

Article additionnel après l'article 17

Amendement : Insérer après l'article 17 un article additionnel ainsi rédigé :

Après le premier alinéa de l'article 228 de la loi du 24 juillet 1966, il est inséré un nouvel alinéa ainsi rédigé :

« Lorsqu'une société ayant des filiales ou des participations annexe à ses comptes un bilan et un compte de résultats consolidés, les commissaires aux comptes certifient également la régularité et la sincérité des comptes consolidés. »

Article additionnel après l'article 17

Amendement : Insérer, après l'article 17, un article additionnel ainsi rédigé :

Le troisième alinéa de l'article 229 de la loi du 24 juillet 1966 précitée est complété par les mots suivants :

« Ces investigations peuvent être également faites, pour la certification de la régularité et de la sincérité des comptes consolidés, auprès de l'ensemble des sociétés ou groupements entrant dans le champ de la consolidation des comptes. »

Chapitre additionnel (nouveau) après le chapitre premier

Amendement : Insérer après le chapitre premier du titre II du projet de loi un intitulé de chapitre additionnel (nouveau) ainsi rédigé :

Inscription en compte des valeurs mobilières.

Articles additionnels après l'article 18

Amendement : Insérer après l'article 18 un article additionnel ainsi rédigé :

Pour l'application de l'article 94 de la loi de finances pour 1982 du 30 décembre 1981 : les valeurs mobilières mentionnées à cet article sont inscrites au choix du titulaire, soit dans les comptes tenus par la personne morale émettrice sous le régime des titres au porteur ou celui des titres nominatifs.

La liste des intermédiaires habilités à tenir des comptes de valeurs mobilières est arrêté par le ministre chargé de l'économie.

Amendement : Insérer après l'article 18 un article additionnel ainsi rédigé :

Les intermédiaires financiers tenant dans leurs comptes des valeurs mobilières sous la forme nominative sont tenus de communiquer à la personne morale émettrice, à la demande et aux frais de celle-ci :

— dans un délai fixé par décret, la liste des titulaires avec leur nom, prénom usuel et domicile usuel et le nombre des titres détenus par chacun d'eux ;

— tous mouvements affectant ces valeurs mobilières au fur et à mesure de leur réalisation avec indication des nom, prénom usuel et adresse des titulaires et du nombre des titres concernés.

Amendement : Insérer après l'article 18 un article additionnel ainsi rédigé :

Une société anonyme dont les statuts sont approuvés par décret en Conseil d'Etat est chargée de contrôler le fonctionnement des comptes de valeurs mobilières.

Elle s'assure notamment que le montant de chaque émission est égal à la somme des inscriptions en compte correspondant à cette émission.

Elle vérifie que chaque opération qui fait naître ou modifie les droits afférents à une inscription donne lieu à un enregistrement qui peut être présenté ou reproduit de façon directement lisible ; les données enregistrées sont conservées intégralement pendant la période légale de conservation dans une forme qui exclut toute possibilité de modification de l'enregistrement.

Les actions émises par la société prévue au présent article revêtent la forme essentiellement nominative et leur cession est soumise à l'agrément du conseil d'administration.

Amendement : Insérer après l'article 18 un article additionnel ainsi rédigé :

Les intermédiaires financiers peuvent communiquer à la société, le nom, le prénom usuel et le domicile de chaque titulaire d'actions au porteur, sur la demande de celui-ci.

Amendement : Insérer après l'article 18 un article additionnel ainsi rédigé :

Sans préjudice de l'application des articles précédents, les intermédiaires financiers ne peuvent communiquer à aucun tiers le nom des titulaires de valeurs mobilières inscrites en compte.

Sera puni des peines prévues à l'article 378 du Code pénal quiconque aura contrevenu à l'application des dispositions du précédent alinéa.

Amendement : Insérer après l'article 18 un article additionnel ainsi rédigé :

Les valeurs mobilières inscrites en compte se transmettent, à l'égard de la personne morale émettrice ou des tiers, par un virement du compte du vendeur au compte de l'acquéreur.

Amendement : Insérer après l'article 18 un article additionnel ainsi rédigé :

La constitution en gage de valeurs mobilières inscrites en compte est réalisée, tant à l'égard de la personne morale émettrice qu'à l'égard des tiers, par une déclaration datée et signée par le titulaire : cette déclaration contient le montant de la somme due ainsi que le montant et la nature des titres constitués en gage.

Les titres nantis sont virés à un compte spécial ouvert au nom du titulaire et tenu par la personne morale émettrice ou l'intermédiaire financier, selon le cas. Une attestation de constitution de gage est délivrée au créancier gagiste.

Tout titre venant en substitution ou en complément de ceux constitués en gage, par suite d'échanges, de regroupements, de divisions, d'attributions gratuites, de souscription en numéraire ou autrement, sont, sauf convention contraire, compris dans l'assiette du gage à la date de la déclaration prévue à l'alinéa premier.

Amendement : Insérer après l'article 18 un article additionnel ainsi rédigé :

En cas de règlement judiciaire ou de liquidation des biens d'un intermédiaire financier teneur de compte, les titulaires de valeurs mobilières inscrites en compte font virer l'intégralité de leurs droits à un compte tenu par un autre intermédiaire financier ou de la personne morale émettrice ; le juge commissaire est informé de ce virement.

En cas d'insuffisance des inscriptions, ils produisent entre les mains du syndic pour le complément de leurs droits.

Amendement : Insérer après l'article 18 un article additionnel ainsi conçu :

I. Le premier alinéa de l'article 205 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 est rédigé ainsi qu'il suit :

« Les actions nécessaires pour assurer l'échange des obligations sont, jusqu'à réalisation de cette réalisation, nominatives, inaliénables et insaisissables. Leur transmission ne peut être effectuée que sur justification de l'échange. »

II. Le deuxième alinéa de l'article 208-16 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales est rédigé comme suit :

« Elles ne peuvent, avant l'expiration de ce délai, être transmises ou converties en titres au porteur, sauf application de l'article 281 ci-après ou dans les cas prévus à l'article 208-15 ci-dessus. »

III. L'article 265 de la loi n° 66-577 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales est abrogé.

IV. L'article 278 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales est rédigé comme suit :

« Les actions d'apport ne sont négociables que deux ans après l'immatriculation de la société ou l'inscription de la mention modificative à la suite de l'augmentation de capital. »

V. Le premier alinéa de l'article 279 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales est rédigé ainsi qu'il suit :

« En cas de fusion de sociétés ou en cas d'apport par une société de partie de ses éléments d'actif à une autre société, l'interdiction de négocier les actions ne s'applique pas aux actions d'apport attribuées à une société par actions ayant, lors de la fusion ou de l'apport, plus de deux ans d'existence sous cette forme. »

VI. Le dernier alinéa du même article est rédigé comme suit :

« Les actions remises par une société dont les actions sont admises à une bourse des valeurs ou rémunération d'un apport de titres eux-mêmes négociables sont immédiatement négociables. »

VII. L'article 280 de la loi précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 280 - Lorsque l'Etat ou un établissement public national fait apport à une société de biens partie de son patrimoine les actions d'apport qui lui sont remises sont négociables dès que l'apport est devenu définitif. »

VIII. Le dernier alinéa de l'article 282 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales est rédigé comme suit :

« Deux ans après le virement d'un compte de valeurs mobilières à un autre compte, tout souscripteur ou actionnaire qui a cédé son titre cesse d'être tenu des versements non encore appelés. »

IX. Le troisième alinéa de l'article 432 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 est rédigé comme suit :

« Seront punies des peines prévues à l'alinéa précédent, les mêmes personnes qui n'auront pas respecté les dispositions prévues à l'article 278 ci-dessus ou qui n'auront pas maintenu les actions de numéraire en la forme nominative jusqu'à leur entière libération ».

X. L'alinéa 3° de l'article 445 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée est rédigé comme suit :

3° Pendant le délai de quinze jours qui précède la réunion de l'assemblée générale, la liste des actionnaires arrêtée trente jours au plus avant la date de ladite réunion et comportant les nom, prénom usuel et domicile de chaque titulaire d'actions nominatives et de chaque titulaire d'actions au porteur ayant manifesté à cette date l'intention de participer à l'assemblée, ainsi que le nombre des actions dont chaque actionnaire connu de la société est titulaire. »

XI. Le sixième alinéa de l'article 449 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales est rédigé comme suit :

« Seront punies des peines d'amende et d'emprisonnement prévues aux alinéas précédents ou de l'une de ces peines seulement, les mêmes personnes qui n'auront pas respecté les obligations relatives aux actions d'apport prévues à l'article 278 ou qui n'auront pas maintenu les actions de numéraire en la forme nominative jusqu'à leur entière libération. »

Amendement : Insérer après l'article 18 un article additionnel ainsi conçu :

Les modalités d'application des dispositions du présent chapitre seront fixées par décret en Conseil d'Etat.

Ces dispositions entreront en vigueur à la date fixée par le troisième alinéa du paragraphe II de l'article 94 de la loi de finances pour 1982 du 30 décembre 1981 (n° 81-1160).

CHAPITRE III

Surveillance des placements

Art. 22

Amendement : Rédiger le deuxième alinéa de cet article comme suit :

1) Toute personne qui, par voie d'appel public à l'épargne au sens de l'article 72 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 modifiée sur les sociétés commerciales ou par voie de démarchage au sens de la loi n° 72-6 du 3 janvier 1972, propose à titre habituel à des tiers de souscrire des rentes viagères ou d'acquérir des droits sur des biens mobiliers ou immobiliers dont ils n'assurent pas eux-mêmes la gestion.

Amendement : Après l'article 23, insérer un article additionnel (nouveau) ainsi rédigé :

Dans toutes les dispositions législatives, les mots : « commission des opérations de bourse » sont remplacés par les mots : « commission des opérations de bourse et de surveillance de certains placements ».

Article 25

Amendement : Rédiger cet article comme suit :

Le commissaire aux comptes est désigné pour six exercices à la demande du gestionnaire par décision de justice prise après avis de la commission des opérations de bourse. En cas de faute ou d'empêchement, le commissaire aux comptes peut être relevé de ses fonctions par décision de justice à la demande du gestionnaire ou de tout titulaire des droits. Les articles 218 à 221 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 modifiée sur les sociétés commerciales sont applicables.

Le commissaire aux comptes révèle au Procureur de la République les faits délictueux dont il a eu connaissance sans que sa responsabilité puisse être engagée par cette révélation.

Les travaux accomplis dans l'exercice de sa mission sont rémunérés conformément au tarif fixé par le Ministre chargé de l'économie, après avis du conseil national des commissaires aux comptes.

Article 27

Amendement : Rédiger comme suit le premier alinéa du texte proposé par le paragraphe I de cet article pour l'article 9 de la loi n° 79-594 du 13 juillet 1979 relative aux fonds communs de placement :

« Sont interdites les activités de démarchage, telle qu'elles sont définies par la loi n° 72-6 du 3 janvier 1972, en vue de proposer la souscription de parts de fonds communs de placement. »

Dispositions diverses

Article additionnel avant l'article 28

Amendement : Insérer, avant l'article 28, un article additionnel ainsi rédigé :

Il est inséré après l'article 266 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 modifiée sur les sociétés commerciales un nouvel article 266-1 ainsi rédigé :

« Art. 266-1. — Nonobstant toutes stipulations statutaires contraires, les sociétés qui ont effectué soit des échanges de titres consécutifs à une opération de fusion ou de scission, de réduction de capital, de regroupement ou de division et de conversion obligatoire de

titres au porteur en titres nominatifs, soit des distributions de titres imputées sur les réserves ou liées à une réduction de capital, soit des distributions ou attributions d'actions gratuites peuvent, sur simple décision du conseil d'administration, du directoire ou des gérants, vendre selon des modalités fixées par décret en Conseil d'Etat les titres dont les ayants droit n'ont pas demandé la délivrance, à la condition d'avoir procédé, deux ans au moins à l'avance, à une publicité selon des modalités fixées par ledit décret.

« A dater de cette vente, les titres anciens ou les anciens droits aux distributions ou attributions sont, en tant que de besoin, annulés et leurs titulaires ne peuvent plus prétendre qu'à la répartition en numéraire du produit net de la vente des titres non réclamés. »

Article additionnel avant l'article 28

Amendement : Insérer avant l'article 28 un article additionnel ainsi rédigé :

Le troisième alinéa de l'article 9 de la loi n° 57-888 du 2 août 1957 concernant certaines dispositions relatives au Trésor et l'article 6 de la loi n° 64-697 du 10 juillet 1964 relative au regroupement des actions non cotées sont abrogés.

Toutefois, le délai de cinq ans prévu par les dispositions mentionnées au précédent alinéa demeure applicable aux opérations de regroupement décidées avant l'entrée en vigueur de la présente loi.

Article 30

Amendement : Dans cet article, supprimer la référence à l'article 196 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 modifiée sur les sociétés commerciales.

Article additionnel à la fin du projet de loi

Amendement : Insérer à la fin du projet de loi un article additionnel ainsi rédigé :

Les dispositions de la présente loi, à l'exception de celles des articles 15 et 27, sont applicables dans les territoires d'outre-mer et dans la collectivité territoriale de Mayotte.