

N° 540

SÉNAT

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1993 - 1994

Annexe au procès-verbal de la séance du 22 juin 1994.

RAPPORT

FAIT

au nom de la commission des Lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du Règlement et d'administration générale (1) sur la proposition de loi, MODIFIÉE PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE EN DEUXIÈME LECTURE, autorisant le versement de primes de fidélité à certaines actions nominatives des sociétés commerciales

Par M. Etienne DAILLY,

Sénateur.

(1) Cette commission est composée de : MM. Jacques Larché, président ; Charles de Cuttoli, François Giacobbi, Germain Authié, Bernard Laurent, vice-présidents ; Charles Lederman, René-Georges Laurin, Raymond Bouvier, secrétaires ; Guy Allouche, Alphonse Arzel, Jacques Bérard, François Blaizot, André Bohl, Christian Bonnet, Philippe de Bourgoing, Guy Cabanel, Jean Chamant, Marcel Charmant, François Collet, Raymond Courrière, Etienne Dailly, Luc Dejoie, Michel Dreyfus-Schmidt, Pierre Fauchon, Jean-Marie Girault, Paul Graziani, Charles Jolibois, Pierre Lagourgue, Lucien Lanier, Paul Masson, Daniel Millaud, Lucien Neuwirth, Georges Othily, Robert Pagès, Bernard Pellarin, Claude Pradille, Louis-Ferdinand de Rocca-Serra, Michel Rufin, Mme Françoise Seligmann, MM. Jean-Pierre Tizon, Alex Türk, Maurice Ulrich, André Vallet.

Voir les numéros :

Sénat : Première lecture : 292 rect bis, 457 (1992-1993) et T.A. 3 (1993-1994).

Deuxième lecture : 195, 206 et T.A. 61 (1993-1994).

Troisième lecture : 516 (1993-1994).

Assemblée nationale (10^e législ.) : Première lecture : 589, 824 et T.A. 115.

Deuxième lecture : 912, 1297 et T.A. 221.

Sociétés commerciales.

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
EXPOSÉ GÉNÉRAL	3
TABLEAU COMPARATIF	11

Mesdames, Messieurs,

Le Sénat est saisi, en troisième lecture, de sa Proposition de Loi autorisant le versement de primes de fidélité à certaines actions nominatives des Sociétés Commerciales.

*

* *

I-. Initialement déposée sur le Bureau du Sénat par le Rapporteur de votre Commission des Lois, cette Proposition de Loi avait un double objet : d'une part confirmer expressément dans la Loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les Sociétés Commerciales l'interdiction de méconnaître le principe d'égalité des actionnaires dans la répartition des dividendes au sein d'une même catégorie d'actions ; d'autre part ouvrir aux Statuts la faculté de déroger à ce principe au bénéfice des actionnaires personnes physiques dont les actions sont inscrites au nominatif depuis deux ans au moins.

Le taux de majoration du dividende ne pouvait toutefois excéder 20% et, pour éviter que la part des bénéfices ainsi affectée aux majorations de dividende réduise de manière abusive la masse des bénéfices distribués aux autres actionnaires, la Proposition de Loi prévoyait que cette part ne pouvait représenter plus de 10% de la masse des bénéfices mis en distribution. Enfin, elle précisait que, dans les Sociétés Cotées, aucun actionnaire ne pouvait prétendre à une majoration de dividende pour la part de ses titres excédant 0,5% du capital.

Assortie, dans les mêmes conditions, d'un mécanisme de majoration des attributions d'actions gratuites en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques et primes d'émission, la Proposition de Loi constituait un rappel du principe d'égalité entre les actionnaires qui demeure la pierre angulaire de la Loi du 24 juillet 1966.

Ce rappel était d'autant plus opportun que quatre importantes Sociétés Cotées venaient, successivement, d'enfreindre ce principe en matière d'attribution de dividendes et que plusieurs autres Sociétés avaient aussitôt annoncé leur intention de faire de même en 1984.

En revanche, cette Proposition de Loi prenait en compte le souci, manifesté de longue date par certaines Sociétés, -dont l'une des quatre sus-mentionnées-, de fidéliser, leur petit actionnariat individuel. Ce faisant, elle encadrait, en outre et par avance, toute nouvelle tentative dans ce domaine.

On ne répétera en effet jamais assez que l'article 269 de la Loi de 1966 admet, certes, la création «d'actions de priorité» assorties d'avantages particuliers dont, -pourquoi pas?-, la majoration du dividende, mais il ne l'admet qu'au bénéfice des seuls détenteurs des actions de priorité créées à cet effet et assortit cette attribution d'obligations contraignantes, -Assemblées Spéciales, Commissaire aux avantages particuliers, etc...-, qui en compliquent la mise en oeuvre et auxquelles les quatre Sociétés en cause entendaient bien précisément échapper.

Cet encadrement des initiatives déjà prises ou à venir était et demeure indispensable car, outre leur illégalité, des mesures statutaires de ce type comportent des risques très graves pour le Marché de la Place de Paris. Le caractère relativement mesuré des quatre résolutions adoptées jusqu'à présent ne peut en effet être, en aucune manière, considéré comme une garantie pour l'avenir. Dès lors que l'on en admettrait le principe, pourquoi le taux de majoration ne serait-il pas fixé très au-delà de 10 % et pourquoi des Sociétés ne seraient-elles pas créées aux seules fins de porter les titres afin qu'ils conservent leur droit à majoration de dividende, nonobstant les cessions de parts de la Société les portant ?

Soucieux de mettre un terme à l'incertitude juridique que certains prétendaient voir dans la Loi de 1966 et reconnaissant la nécessité, à la veille des Privatisations, d'encadrer d'urgence toute initiative dans ce domaine, le Sénat, répondant d'ailleurs aussi à l'appel pressant du Gouvernement

qui avait les mêmes préoccupations, avait suivi, sans la moindre difficulté, sa Commission des Lois.

II-. Devant la Commission des Lois de l'Assemblée Nationale, ce texte, qui bénéficiait pourtant de l'approbation marquée du Gouvernement et que le Rapporteur, M. Jean-Jacques Hiest, proposait de retenir sous réserve d'en simplifier la formulation, a été reçu avec une incompréhension manifeste.

Sur proposition de son éminent Président, M. Pierre Mazeaud, la Commission a finalement décidé de proposer à l'Assemblée nationale de rejeter purement et simplement la Proposition de Loi afin de marquer sa volonté de ne pas légiférer dans cette matière, en dépit de l'incertitude, certes fallacieuse, qui planait et que, -si le Législateur n'intervenait pas dans ce domaine-, continuerait à planer dans ce domaine jusqu'à ce que le verdict de la jurisprudence l'ait tranché.

En séance publique, devant les arguments du Ministre de l'Économie, M. Edmond Alphandéry, les Députés ont pris conscience de l'impossibilité de laisser la situation en l'état et une majorité d'entre eux, après avoir repoussé l'amendement de suppression du Président Mazeaud, a finalement adopté le dispositif initialement proposé à la Commission par son Rapporteur, M. Jean-Jacques Hiest.

Le texte ainsi adopté simplifiait le dispositif retenu par le Sénat.

Tout d'abord, il regroupait en un seul article les dispositions relatives aux majorations de dividende et celles afférentes aux distributions d'actions gratuites. Ensuite, -le Rapporteur estimant sans doute que cela allait de soi-, le texte ne reprenait pas le premier alinéa de l'article 347-1-A adopté par le Sénat qui inscrivait expressément dans la Loi de 1966 le principe d'égalité entre les actionnaires en matière de répartition des dividendes qui en découle et en constitue même la pierre angulaire mais n'y figure pas littéralement.

L'exclusion des personnes morales du bénéfice des majorations était écartée au motif assez surprenant qu'il n'est juridiquement pas admissible de chercher à fidéliser les seuls actionnaires personnes physiques car *«une telle rupture d'égalité ne peut se justifier par aucun objectif d'intérêt général»*.

Était enfin hélas supprimée, à l'évidence en raison des sanctions pénales qu'elle entraînait, -mais c'en était

justement le but-, l'assimilation du versement de majorations de dividende à l'attribution de dividendes fictifs.

Les deux plafonds retenus par le Sénat, -soit 20 % pour le taux de majoration du dividende et 10 % pour la part prélevée au titre des majorations sur le montant total des bénéfices distribués-, étaient supprimés et remplacés par un plafond unique fixé à 10 % pour le taux de majoration du dividende.

Quant à la part des titres appartenant à un même actionnaire éligible à la majoration de dividende, elle était finalement confirmée par l'Assemblée Nationale à 0,5 % du capital. Toutefois, probablement à la suite d'une erreur rédactionnelle, elle était étendue à toutes les Sociétés, qu'elles soient cotées ou non.

III-. Saisie en deuxième lecture, votre Commission des Lois avait regretté que l'Assemblée Nationale n'ait pas pris la pleine mesure de la situation alors même que celle-ci était éclairée non seulement par ses travaux, par le rapport établi par une Commission de Place *ad hoc*, constituée à la demande du Ministre de l'Economie et placée sous la présidence de M. Bruno de Maulde, alors Président du Conseil des Bourses de Valeurs, mais aussi par la démonstration rigoureuse du Ministre de l'Economie à la tribune.

Sans revenir sur l'analyse juridique reprise à l'Assemblée Nationale qui méconnaissait le caractère dérogatoire ou spécial de la loi du 24 juillet 1966 à l'égard du Code Civil, votre Commission des Lois s'était réjouie de constater que l'Assemblée Nationale avait au moins pris conscience des risques qui résulteraient d'une totale liberté en matière de versement de majorations de dividende.

Sur la proposition de sa Commission des Lois, le Sénat avait en conséquence repris le texte adopté par l'Assemblée Nationale, sous réserve de lui apporter trois compléments :

- un alinéa liminaire confirmant expressément dans la Loi de 1966 l'application de la proportionnalité en matière de répartition des dividendes et d'attribution d'actions gratuites, et assortissant le respect de ce principe d'une sanction purement civile : toute disposition statutaire contraire était réputée non écrite,

- la limitation de la dérogation à ce principe aux seules personnes physiques, celles-là mêmes que les promoteurs de la majoration du dividende avaient d'ailleurs déclaré à l'origine vouloir fidéliser,

- enfin l'application aux seules Sociétés Cotées du plafond de 0,5 % du capital pour les actions d'un même actionnaire éligibles à la majoration de dividende.

*

* *

IV-. A l'issue de ce vote par le Sénat, le Ministre de l'Economie, M. Edmond Alphandéry, soucieux de trouver une solution susceptible de recevoir l'accord des deux Assemblées, a demandé à votre Rapporteur d'admettre les personnes morales au bénéfice de la majoration de dividende mais sous réserve que le nombre de leurs titres éligibles soit très sensiblement réduit. Votre Rapporteur lui a alors indiqué qu'une quotité fixée à 0,1 % du capital lui paraissait acceptable et qu'il la proposerait à la Commission des Lois.

Quelques jours avant l'ouverture de la présente Session, le Ministre de l'Economie a demandé à votre Rapporteur de porter ce plafond de 0,1 % à 0,2 %. Soucieux que la navette ne se prolonge pas inutilement et qu'un texte puisse être rapidement adopté, votre Rapporteur s'est engagé à proposer à la Commission des Lois d'accepter cette solution, sous réserve bien entendu, que l'Assemblée Nationale l'ait préalablement votée en deuxième lecture.

V-. En deuxième lecture, la Commission des Lois de l'Assemblée Nationale a décidé, sur proposition de son Rapporteur, de reprendre son texte de première lecture, c'est-à-dire d'ouvrir aux personnes morales le bénéfice de la majoration du dividende, le nombre de titres éligibles ne pouvant excéder pour un même actionnaire 0,5 % du capital.

Dans son rapport écrit, M. Jean-Jacques Hyst n'en indiquait pas moins qu'il *«appartiendra au Gouvernement de déposer un amendement»* aux fins de réduire ce taux, *«ce qui permettra une discussion sur le niveau auquel il convient d'établir cette limitation»*.

Ainsi qu'il s'y était engagé auprès de votre Rapporteur, le Ministre de l'Economie a effectivement déposé un amendement, ultérieurement transformé en sous-amendement, pour abaisser la quotité maximum de capital éligible à la majoration de dividende,

pour chaque actionnaire personne physique ou personne morale, à 0,2% du capital.

Les termes du rapport de M. Jean-Jacques Hiest auraient pu laisser penser que la Commission des Lois était disposée à entendre les arguments du Ministre qui s'est notamment attaché à faire valoir qu'une quotité maximum trop élevée risquait de *«laisser planer une suspicion»* sur les Privatisations et *«la façon dont les groupes d'actionnaires stables pouvaient s'attribuer des majorations de dividende»*.

Or, le Président Pierre Mazeaud, insensible aux propos du Ministre, a tout d'abord renouvelé ses observations sur le bien-fondé même de la Proposition de Loi, en faisant valoir qu'il n'y avait pas de *«contradiction formelle»* entre l'institution d'un dividende majoré et *«le droit commun des Sociétés»*, avant d'appeler l'Assemblée à s'en tenir strictement à la proposition de sa Commission des Lois au motif qu'en acceptant d'abaisser la quotité maximum des titres éligibles à la majoration de dividende, l'Assemblée Nationale se priverait *«de la possibilité de légiférer»* et obligerait sa Commission des Lois à *«se déjuger»*.

Quelque peu perplexe devant les observations du Rapporteur qui indiquait que la Commission des Lois avait été *«troublée»* par l'amendement du Gouvernement, qu'elle avait pourtant été la première à suggérer, l'Assemblée nationale, à une très courte majorité des Députés présents, décidait finalement de rejeter la proposition du Ministre de l'Economie et rétablissait sans modification son texte de première lecture.

*

* *

Telle est la situation au moment où le Sénat aborde l'examen en troisième lecture de cette Proposition de loi.

Certes, votre Commission des Lois pourrait insister à nouveau sur l'intérêt majeur qu'il y a à réserver les majorations de dividende aux seuls actionnaires dont il est raisonnable de vouloir encourager la fidélité, à savoir les actionnaires personnes physiques, et avant tout les plus modestes d'entre eux.

Certes, votre Commission des Lois pourrait aussi reprendre le Sous-Amendement du Gouvernement rejeté par l'Assemblée Nationale tendant à abaisser de 0,5 % à 0,2 % du Capital le plafond des titres appartenant à un même

actionnaire et éligibles au dividende majoré, que cet actionnaire soit personne physique ou personne morale.

Elle se borne à vous proposer d'adopter sans modification le dispositif que vient de voter l'Assemblée Nationale.

En admettant au bénéfice de la majoration du dividende tous les actionnaires ayant leurs titres au nominatif depuis deux ans au moins, qu'ils soient personnes physiques ou personnes morales, ce dispositif ne permet certes pas d'atteindre l'objectif initial de la mesure, à savoir la fidélisation du petit actionnariat individuel.

En limitant la prime de fidélisation –qu'il constitue sous forme de majoration de dividende–, à 10% du dividende distribué, ce dispositif prive certes la mesure de tout intérêt réellement attractif.

Mais en autorisant, dans de strictes limites, le versement d'une majoration de dividende aux actions inscrites depuis deux ans au nominatif, ce dispositif confirme, sans la moindre ambiguïté, que toute majoration de dividende, qui ne respecte pas les conditions qu'il pose, sera de plein droit illégale sauf à avoir créé, pour en bénéficier, des actions de priorité conformément à l'article 269 de la loi du 24 juillet 1966 qui demeure en vigueur, avec toutes les nécessaires contraintes qu'il comporte.

Et comme c'était bien la préoccupation majeure qui avait initialement inspiré le Sénat et le Gouvernement, notamment à la veille des privatisations, il paraît à votre Commission des Lois parfaitement inutile, voire même dangereux, de prolonger une navette dont on ne peut plus rien attendre de bon, compte tenu de l'hostilité, de l'intransigeance et de l'obstination à cet égard de l'éminent Président de la Commission des Lois de l'Assemblée Nationale.

*

* *

C'est donc sous le bénéfice de ces observations que votre Commission des Lois vous propose d'adopter sans modification la Proposition de Loi telle qu'elle résulte des délibérations de l'Assemblée Nationale en deuxième lecture.

TABLEAU COMPARATIF

Texte adopté par le Sénat en première lecture	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Texte adopté par le Sénat en deuxième lecture	Texte adopté par l'Assemblée nationale en deuxième lecture	Propositions de la Commission
<p>Proposition de loi autorisant le versement de primes de fidélité à certaines actions nominatives des sociétés commerciales</p> <p>Article unique.</p> <p>Après l'article 347 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, il est inséré deux articles 347-1 et 347-1 B ainsi rédigés :</p> <p>« Art. 347-1 A. - Sous réserve des dispositions de l'article 269, le droit au dividende attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. Toute clause contraire est réputée non écrite.</p>	<p>Intitulé sans modification.</p> <p>Article unique.</p> <p>Après ...</p> <p>... commerciales, est inséré un article 347-2 ainsi rédigé :</p> <p>« Art. 347-1 A. - Supprimé.</p>	<p>Intitulé sans modification.</p> <p>Article unique.</p> <p>Après ...</p> <p>... commerciales, il est ...</p> <p>... rédigé :</p> <p>« Art. 347-1 A. - Suppression conforme.....</p>	<p>Intitulé sans modification.</p> <p>Article unique.</p> <p>Alinéa sans modification.</p>	<p>Intitulé sans modification.</p> <p>Article unique.</p> <p>Sans modification.</p>

**Texte adopté par
le Sénat
en première lecture**

«Toutefois, une majoration de dividende peut être attribuée par les statuts, à titre de prime de fidélité, à toute personne physique au titre des actions pour lesquelles elle justifie, à la clôture de l'exercice, d'une inscription nominative depuis deux ans au moins et du maintien de cette inscription nominative à la date de mise en paiement du dividende.

«Dans les sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle ou au second marché d'une bourse de valeurs, le nombre total des titres éligibles à cette majoration de dividende ne peut excéder, pour une même personne physique, 0,5 % du capital.

**Texte adopté par
l'Assemblée nationale
en première lecture**

Cf infra.

Cf infra.

**Texte adopté par
le Sénat
en deuxième lecture**

**Texte adopté par
l'Assemblée nationale
en deuxième lecture**

**Propositions de la
Commission**

**Texte adopté par
le Sénat
en première lecture**

-Le taux de cette majoration de dividende est fixé, pour chaque exercice, par l'assemblée générale ordinaire chargée d'en approuver les comptes. Ce taux ne peut toutefois pas être supérieur à 20 % et le montant total des majorations de dividende ainsi versées ne peut pas être supérieur à 10 % du montant total des dividendes distribués au titre du même exercice.

-Aucune majoration de dividende ne peut être attribuée avant la clôture du deuxième exercice suivant la modification des statuts.

-Tout dividende versé en violation de ces dispositions est un dividende fictif.

**Texte adopté par
l'Assemblée nationale
en première lecture**

**Texte adopté par
le Sénat
en deuxième lecture**

**Texte adopté par
l'Assemblée nationale
en deuxième lecture**

**Propositions de la
Commission**

**Texte adopté par
le Sénat
en première lecture**

-Art. 347-1 B (nouveau) - En cas d'augmentation de capital réalisée par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, une majoration du nombre des actions attribuées aux actionnaires peut être accordée par les statuts, à titre de prime de fidélité, à toute personne physique au titre des actions pour lesquelles elle justifie, le 31 décembre précédant l'augmentation du capital, d'une inscription nominative depuis deux ans au moins et du maintien de cette inscription nominative à la date de l'attribution des actions.

**Texte adopté par
l'Assemblée nationale
en première lecture**

**Texte adopté par
le Sénat
en deuxième lecture**

-Art. 347-2. — Sous réserve des dispositions de l'article 269, le droit au dividende attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. Il en va de même du droit d'attribution d'actions gratuites en cas d'augmentation de capital réalisée par l'incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission. Toute clause contraire est réputée non écrite.

**Texte adopté par
l'Assemblée nationale
en deuxième lecture**

-Art. 347-2 — Alinéa supprimé

**Propositions de la
Commission**

Texte adopté par le Sénat en première lecture	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Texte adopté par le Sénat en deuxième lecture	Texte adopté par l'Assemblée nationale en deuxième lecture	Propositions de la Commission
<p>•Le taux de cette majoration est fixé par l'assemblée générale extraordinaire qui décide l'augmentation du capital. Ce taux ne peut toutefois pas être supérieur à 20% et le nombre total des actions attribuées au titre de cette majoration ne peut pas être supérieur à 10% du nombre total des actions attribuées au titre de l'augmentation de capital ainsi réalisée.</p>	<p>•Art. 347-2. — Une majoration de dividende dans la limite de 10% peut être attribuée par les statuts à tout actionnaire qui justifie, à la clôture de l'exercice, d'une inscription nominative depuis deux ans au moins et du maintien de celle-ci à la date de mise en paiement du dividende. Son taux est fixé par l'assemblée générale extraordinaire. Le nombre de titres éligibles à cette majoration de dividende ne peut excéder, pour un même actionnaire, 0,5% du capital de la société. La même majoration peut être attribuée, dans les mêmes conditions, en cas de distribution d'actions gratuites.</p>	<p>•Toutefois, une majoration ...</p> <p>... actionnaire personne physique qui justifie ...</p> <p>... extraordinaire. Dans les sociétés inscrites à la cote officielle ou au second marché d'une bourse de valeurs, le nombre ...</p> <p>... gratuites.</p>	<p>•Une majoration ...</p> <p>... actionnaire qui justifie ...</p> <p>... gratuites.</p>	<p>—</p>
<p>•Dans les sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle ou au second marché d'une bourse de valeurs, le nombre total des titres éligibles à cette attribution ne peut excéder, pour une même personne physique, 0,5% du capital.</p>	<p>Alinéa supprimé.</p>	<p>Suppression de l'alinéa maintenue.</p>	<p>Suppression de l'alinéa maintenue.</p>	

Texte adopté par le Sénat en première lecture	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Texte adopté par le Sénat en deuxième lecture	Texte adopté par l'Assemblée nationale en deuxième lecture	Propositions de la Commission
- -Aucune attribution d'ac- tions ne peut être effectuée avant la clôture du deuxième exercice suivant la modifi- cation des statuts.-	Alinéa supprimé.	Suppression de l'alinéa maintenue.	Suppression de l'alinéa maintenue.	-
	Cette majoration ne peut être attribuée avant la clôture du deuxième exercice suivant la modification des statuts.	Alinéa sans modi- fication.	Alinéa sans modi- fication.	
	Alinéa supprimé.			