

N° 292

---

# SÉNAT

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1992 - 1993

---

---

Annexe au proces-verbal de la séance du 5 mai 1993.

## PROPOSITION DE LOI

*autorisant le versement de primes de fidélité à certaines actions  
nominatives des sociétés commerciales,*

PRÉSENTÉE

Par M. Etienne DAILLY,

Senateur.

(Renvoyée à la commission des Lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du Règlement et d'administration générale sous réserve de la constitution éventuelle d'une commission spéciale dans les conditions prévues par le Règlement.)

---

**Sociétés commerciales.**

Mesdames, Messieurs,

**I - Le principe de l'égalité entre les actionnaires constitue la pierre angulaire de notre Droit des Sociétés. Même s'il ne se trouve pas formulé, en tant que tel, dans la loi du 24 juillet 1966 sur les Sociétés Commerciales, c'est bien ce principe qui la sous-tend. Son article 183 précise en effet que le droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation de capital s'exerce proportionnellement au montant des actions détenues par chaque actionnaire. Quant à son article 228, il fait d'ailleurs plus généralement obligation aux Commissaires aux Comptes de veiller "à ce que l'égalité a été respectée entre les actionnaires".**

**C'est si vrai que lorsqu'elle admet une dérogation quelconque à ce principe, fut-elle non patrimoniale, cette loi du 24 juillet 1966 l'autorise expressément.**

**C'est ainsi que son article 175 autorise les Statuts à attribuer un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, à toutes celles entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une souscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.**

**C'est ainsi que son article 177 autorise les Statuts à limiter le nombre des voix dont chaque actionnaire dispose dans les Assemblées.**

**Encore faut-il observer que ces autorisations particulières respectent, l'une comme l'autre, le principe de l'égalité de traitement des actionnaires car tous ceux d'entre eux qui se sont soumis aux contraintes qui commandent l'obtention du droit de vote double bénéficient de ce droit, de même que tous les actionnaires voient l'exercice de leur droit de vote limité par le même seuil.**

**C'est toujours ainsi que tout octroi d'avantage particulier est subordonné à la création de catégories spécifiques d'actions dites "actions de priorité", soumises au régime fixé par son article 269 et que les actions ainsi regroupées au sein d'une même catégorie doivent faire l'objet d'un même traitement.**

**Dans la mesure où la loi du 24 juillet 1966 n'a pas prévu que les actions d'une même catégorie pouvaient recevoir des dividendes différents, le principe d'égalité commande donc que le même dividende soit versé à chaque action et seule la création, conformément à l'article 269 de la même loi, d'une catégorie d'actions de priorité dotées du même avantage particulier en matière de dividende, permet de réserver à ces seules actions, sous des conditions librement fixées par les Statuts, un dividende plus élevé que celui qui est attribué aux autres actions.**

**Certes, ces actions de priorité sont lourdes à gérer, toute modification des avantages particuliers dont elles bénéficient devant être au préalable approuvée par l'Assemblée Spéciale de leurs porteurs et l'identité des bénéficiaires des avantages particuliers auxquels elles donnent droit et la nature de ceux-ci devant être indiquées dans les Statuts ainsi que le précise l'article 55 (5°) du Décret du 23 mars 1967 pris pour l'application de la loi du 24 juillet 1966.**

**Or, on n'en vient pas moins de constater que, sous prétexte de fidéliser leur petit actionnariat, quatre Sociétés cotées ont soumis ou se proposent de soumettre incessamment à leur Assemblée Générale Extraordinaire des résolutions qui modifient leurs Statuts précisément pour leur permettre, sous la forme d'une majoration de dividende, d'attribuer un avantage particulier à toute action ayant fait l'objet d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire et cela sans avoir, conformément à l'article 269 de la loi du 24 juillet 1966, créé, pour en bénéficier, une catégorie d'actions de priorité, sans doute afin de ne pas avoir à se soumettre aux contraintes qui en résulteraient.**

**Pour toutes les raisons qui viennent d'être rappelées, de telles résolutions, -si et quand elles ont été ou seront adoptées par les Assemblées Générales en cause-, constitueront autant d'infractions à la loi du 24 juillet 1966 sur les Sociétés Commerciales.**

\*  
\* \* \*

**II - Ne faut-il pas, dès lors, songer à modifier la loi du 24 juillet 1966 pour "légaliser" ces pratiques ? La réponse est à l'évidence négative car si elles devaient se généraliser, ces pratiques constitueraient aussi une redoutable menace pour le Marché de la Place de Paris et porteraient finalement préjudice aux petits actionnaires qu'elles prétendent pourtant favoriser.**

**Elles constitueraient d'abord une redoutable menace pour la transparence du Marché de la Place de Paris parce que les gros actionnaires, qu'ils soient personnes morales ou personnes physiques, ne manqueront pas, pour "porter" leurs actions, de créer "des sociétés-coquilles", des "sociétés-parking", ou des "sociétés-écrans", -ce sont des appellations hélas devenues courantes-, qui pourront ainsi justifier d'une inscription nominative permanente à leur nom et bénéficier de ce fait en permanence du dividende majoré mais qui conféreront du même coup une singulière opacité au Marché de la Place de Paris.**

**Elles constitueraient ensuite une redoutable menace pour la liquidité du Marché de la Place de Paris d'une part parce qu'il n'y aura plus, sur les actions ainsi "portées", de transactions, leur vente mettant un terme à la majoration de dividende dont elles bénéficient, et que ce sont donc les parts des Sociétés porteuses qui seront cédées et non plus, sur le marché, les actions de la Société en cause ; d'autre part parce que les Institutionnels, les SICAV et autres inscriront bien entendu toutes leurs actions au nominatif et les conserveront en portefeuille pour bénéficier en permanence des majorations de dividende.**

**Mais ces pratiques porteraient en outre préjudice aux petits actionnaires et risqueraient de les spolier pour trois raisons :**

**- d'abord parce que, sous le prétexte de fidéliser le petit actionnariat, le procédé aura pour premier résultat de faire bénéficier les gros actionnaires qui auront su s'organiser au travers de leurs Sociétés-Ecrans et les Groupes de Contrôle des Sociétés en cause de la part inévitablement la plus importante de ces majorations de dividende ;**

**- ensuite parce que, -comme il faut bien prendre l'argent où il se trouve-, c'est la part du bénéfice distribué dans les conditions de droit commun qui se trouvera réduite d'autant, que les petits actionnaires en éprouveront un sentiment de spoliation et s'imagineront que c'est là une nouvelle invention pour les frustrer d'une partie du bénéfice distribuable ;**

- enfin, parce que quand le petit actionnaire aura des besoins de trésorerie, pour résoudre un problème familial ou autre et qu'il sera amené à vendre ses actions, il risque de les vendre mal, puisque sur un marché devenu très étroit pour les raisons qui précèdent.

Elles laisseraient en outre les petits actionnaires sans garantie ni protection. Dès lors que l'obligation de créer une catégorie d'actions de priorité (les actions nominatives détenues à certaines dates depuis plus de deux ans) bénéficiant d'un avantage particulier (une majoration du dividende) aura été méconnue, -donc chaque fois que l'on ne se sera pas référé à l'article 269 de la loi de 1966 avec toutes les contraintes qui en résultent-, les petits actionnaires risqueront de ne jamais percevoir la récompense de leur fidélité. Qui, en l'absence de tout Commissaire aux Avantages Particuliers et de toute Assemblée Spéciale des Porteurs d'Actions à dividende majoré, pourra, en effet, empêcher une Assemblée Générale Extraordinaire de modifier les conditions d'octroi de la majoration de dividende, sa substance ou même son existence ?

Face à ces détournements de la loi de 1966, face aux menaces qu'ils font peser sur le Marché de la Place de Paris et finalement sur les petits actionnaires eux-mêmes, la sagesse commande non seulement de ne rien modifier à cet égard à la loi du 24 juillet 1966 mais de confirmer dans cette loi que, sauf à se fonder sur l'article 269, il ne peut être octroyé aux actions aucune majoration de dividende qui ne serait pas accordée à toutes les autres actions. La sagesse commande aussi de préciser que toute clause contraire est réputée non écrite.

Tel est l'objet du premier alinéa de l'article 347 bis nouveau que l'article Unique de la présente Proposition de Loi vous propose d'insérer dans la loi du 24 juillet 1966.

\*  
\*   \*  
\*

**III- La fidélisation de l'épargne n'en étant pas moins, à tous égards, un bon objectif, le Législateur ne doit-il pas inscrire dans la Loi un dispositif qui permette aux Statuts des Sociétés Commerciales d'attribuer des primes de fidélité aux propriétaires de certaines actions nominatives ? La réponse est, à l'évidence, affirmative à condition toutefois que cette faculté**

**comporte des garanties qui évitent toute nouvelle tentative de détournement et des limites qui mettent les petits actionnaires et le Marché de la Place de Paris à l'abri des retombées perverses qui viennent d'être dénoncées.**

**Il faut que la loi permette aux Statuts de décider que des majorations de dividende pourront être attribuées à titre de prime de fidélité, donc aux seules actions pouvant justifier d'une inscription nominative au nom du même actionnaire depuis deux ans au moins le 31 décembre précédent et de son maintien jusqu'au jour du paiement du dividende. Ainsi, l'objectif de fidélisation du petit actionariat pourra être atteint sans avoir à contrevenir à la loi.**

**Il faut aussi que ces actions nominatives appartiennent à des personnes physiques. Ainsi, seront évités d'une part le risque de prolifération de Sociétés de Portage et d'atteinte à la transparence du Marché de Paris, d'autre part le risque de rétention par ces Sociétés, par les investisseurs, les SICAV et autres, bref le risque d'atteinte à la liquidité du Marché de Paris et, partant, aux facilités de cession des petits actionnaires lorsqu'ils seront acculés à la vente.**

**Il faut en outre que les Statuts puissent prévoir que le taux de majoration du dividende sera fixé pour chaque exercice par l'Assemblée Générale Ordinaire chargée d'en approuver les comptes, mais, d'une part, que ce taux ne pourra pas être supérieur à 30 % et qu'il sera, d'autre part, fixé de telle sorte que le montant total des majorations de dividende versées ne soit jamais supérieur à plus de 10 % du montant total des dividendes distribués dans les conditions de droit commun au titre du même exercice. Ainsi, sera évité le recours toujours coûteux à une Assemblée Générale Extraordinaire annuelle et les Groupes de Contrôle ne pourront pas être accusés de spolier le reste de l'actionariat.**

**Il faut enfin prévoir que tout dividende versé en violation des dispositions ci-dessus constituera un dividende fictif susceptible de tomber sous le coup des dispositions de l'article 437 (1°) de la loi susmentionnée.**

**Tel est l'objet des deuxième et troisième alinéas de l'article 347 bis nouveau que l'article Unique de la présente proposition de loi vous propose d'insérer dans la loi du 24 juillet 1966.**

\*  
\* \*

**IV - Pour que l'objectif de fidélisation du petit actionnariat soit pleinement atteint, il faut encore qu'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 puisse 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 à son nom depuis deux ans au moins et du maintien de cette inscription nominative à la date de l'attribution des actions.**

En effet, il ne serait pas logique de ne pas prévoir que les Statuts puissent stipuler que les actionnaires fidèles inscrits au nominatif bénéficient d'une majoration du dividende, donc d'une majoration sur la part du bénéfice distribué, et ne puissent pas stipuler que ces actionnaires bénéficient également d'une majoration du nombre des actions attribuées par la suite à titre gratuit par incorporation des bénéfices non distribués.

Encore faut-il, d'une part, que le taux de cette majoration soit fixé par l'Assemblée Générale dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article 180, d'autre part, qu'il n'excède pas 30 %, et enfin que le nombre total des actions attribuées au titre de cette majoration ne puisse pas être supérieur à 10 % des actions attribuées au titre de l'augmentation de capital.

Tel est l'objet de l'article 347 ter nouveau que l'article Unique de la présente proposition de loi vous propose d'insérer dans la loi du 24 juillet 1966.

\*

\* \*

**C'est pour tous les motifs qui viennent d'être rappelés qu'il vous est demandé d'approuver la proposition de loi dont le texte est reproduit ci-après :**

## PROPOSITION DE LOI

### Article unique

Après l'article 347 de la loi 66-537 du 24 juillet 1966 sur les Sociétés Commerciales, il est inséré deux articles nouveaux, 347 bis et 347 ter, ainsi rédigés :

*Article 347 bis.* - 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.

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 le 31 décembre 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. 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 30 % 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.

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

*Article 347 ter.* - 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.

•Le taux de cette majoration est fixé par l'Assemblée Générale dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article 180. Ce taux ne peut toutefois pas être supérieur à 30 % 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. •