

Eligibilité des actions inscrites en nominatif administré à l'attribution de droits de vote doubles

Rien ne paraît s'opposer à l'attribution de droits de vote doubles à des actions inscrites au nominatif administré, c'est-à-dire à des actions gérées et administrées par un intermédiaire habilité. La loi prévoit également un régime dérogatoire en faveur des investisseurs intermédiés, à savoir les actionnaires ne résidant pas en France, titulaires de valeurs mobilières émises par une société française.



Par Igor **Doumenc** avocat associé, Staub & Associés

1. L'article L. 225-123 alinéa 1 du Code de commerce

«Un droit de vote double (...) peut être attribué par les statuts ou une assemblée générale extraordinaire ultérieure à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire.»

Il ressort notamment de ce qui précède qu'un droit de vote double peut être attribué aux actions remplissant simultanément les deux conditions suivantes : (i) être entièrement libérées et (ii) être inscrites de manière ininterrompue au nominatif au nom d'un même actionnaire, pendant la période fixée dans les statuts, qui ne peut être inférieure à deux ans.

S'agissant de la nature des titres éligibles à l'attribution d'un droit de vote double, force est de constater que seule l'«inscription nominative» des actions au nom d'un même actionnaire pendant une période ininterrompue est exigée. En revanche, le Code de commerce ne distingue pas entre «actions inscrites au nominatif pur» et «actions inscrites au nominatif administré».

La seule distinction qui trouve à s'appliquer est celle existant entre «titres nominatifs» et «titres au porteur».

2. Il est à cet égard rappelé que conformément à la loi, les valeurs mobilières émises par une société par actions revêtent la forme soit de titres au porteur, soit de titres nominatifs¹

Ces valeurs mobilières doivent en tout état de cause être inscrites dans un compte-titres ouvert au nom de leur propriétaire, tenu soit par la société émettrice, soit par un intermédiaire habilité (établissement de crédits, entreprise d'investissement, etc.²).

2.1. Les titres nominatifs sont ceux inscrits au nom de leur propriétaire dans le compte-titres tenu par la société émettrice

Lorsque les titres sont uniquement inscrits dans les livres de la société, ils sont appelés des «titres nominatifs purs». Mais il est permis à tout titulaire de titres nominatifs de charger un intermédiaire habilité de gérer son compte ouvert chez un émetteur. En ce cas, les titres sont inscrits à la fois dans les comptes de la société émettrice et dans un compte tenu par l'intermédiaire habilité qui «reflète» le premier, selon le régime du «nominatif administré³». Un mandat de gestion est alors conclu entre l'intermédiaire habilité et le titulaire des titres nominatifs administrés par lequel, notamment, ce

1 Article L. 228-1 alinéa 3 du Code de commerce

2 Article L. 228-1 alinéa 6 du Code de commerce Articles L. 211-3 et L. 211-4 du Code monétaire et financier

3 «Droit des sociétés cotées», 2^e édition, Litec, Daniel Ohl, n° 172

dernier s'engage à ne donner d'ordres qu'au premier. Ce mandat de gestion est notifié à la société émettrice, laquelle connaît dès lors l'identité du teneur de compte et celle du titulaire des titres concernés⁴.

2.2. Les titres au porteur sont quant à eux nécessairement inscrits dans un compte-titres tenu par un intermédiaire habilité

La différence fondamentale entre les titres au porteur et les titres nominatifs administrés tient (i) à la nécessaire relation qui doit exister entre l'intermédiaire teneur de compte (mandataire du titulaire des titres) et la société émettrice, s'agissant de titres nominatifs administrés, et (ii) dans l'absence de toute relation entre eux, s'agissant de titres au porteur, l'intermédiaire habilité n'ayant alors de lien qu'avec le titulaire des titres.

Les titres nominatifs administrés restent des titres nominatifs car ils demeurent inscrits dans la comptabilité titres de la société émettrice, en même temps qu'ils figurent dans le compte d'administration chez le prestataire habilité⁵.

2.3. Ainsi, rien ne paraît s'opposer à l'attribution de droits de vote doubles à des actions inscrites au nominatif administré (sous réserve naturellement du respect des autres conditions rappelées au paragraphe 1 ci-dessus)

Cette analyse est d'ailleurs confirmée par les termes de l'article L. 225-124 alinéa 1 du Code de commerce qui dispose que : «Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double attribué en application de l'article L. 225-123 (...)». Ici encore, il n'est nullement question d'une distinction entre actions inscrites au nominatif pur et actions inscrites au nominatif administré, mais uniquement d'une opposition entre titres nominatifs et titres au porteur.

3. Par ailleurs, les articles L. 228-1 à L. 228-5 du Code de commerce prévoient un régime dérogatoire en faveur des actionnaires ne résidant pas en France, titulaires de valeurs mobilières émises par une société française⁶

C'est le régime des «investisseurs intermédiés». En effet, par dérogation, la loi autorise les intermédiaires habilités à

ouvrir en leur nom, mais pour le compte d'autrui (en l'occurrence leurs clients non résidents ou investisseurs intermédiés), un ou plusieurs comptes-titres d'actionnaires, sous réserve du respect d'un certain nombre de conditions⁷.

Dans ce régime, même s'ils ne sont que propriétaires apparents des valeurs mobilières, les intermédiaires habilités deviennent les propriétaires nominaux, inscrits en compte. Et le véritable propriétaire des titres (l'investisseur intermédié non résident) n'apparaît pas, puisqu'il n'est pas inscrit. L'objet de ce régime est notamment de faciliter les investissements étrangers en France, puisque l'intermédiaire inscrit a dorénavant la possibilité de voter en assemblée générale, non pas en qualité d'actionnaire, mais en qualité d'intermédiaire⁸.

Les comptes-titres ainsi ouverts au nom de l'intermédiaire inscrit peuvent l'être soit directement chez la société émettrice (les titres sont alors au nominatif pur), soit chez un intermédiaire habilité teneur de compte conservateur (les titres sont alors au nominatif administré ou au porteur)⁹.

Si les titres des investisseurs intermédiés sont inscrits au nominatif (pur ou administré), et s'ils donnent droit à des avantages statutaires (notamment : droits de vote doubles), les intermédiaires inscrits sont tenus (i) de fournir les renseignements nécessaires à la société émettrice (ou au teneur de compte si les titres sont au nominatif administré) pour que les actionnaires concernés puissent en bénéficier, et (ii) de garantir leur détention continue¹⁰.

En particulier, l'article L. 228-3 alinéa 2 du Code de commerce dispose que : «Les droits spéciaux attachés aux actions nominatives, notamment ceux prévus aux articles L. 225-123 [à savoir : les droits de vote doubles], ne peuvent être exercés par un intermédiaire inscrit dans les conditions prévues à l'article L. 228-1 que si les renseignements qu'il fournit permettent le contrôle des conditions requises pour l'exercice de ces droits.»

Il en ressort notamment que l'attribution de droits de vote doubles est autorisée quand bien même les actions nominatives correspondantes seraient inscrites dans un compte ouvert, non au nom du propriétaire réel de celles-ci (l'investisseur intermédié non résident), mais au nom de son intermédiaire financier. ■

4 Article 322-60 du règlement général de l'AMF
5 «Droit des sociétés cotées» op cit, n° 173
6 Les actionnaires ne résidant pas en France sont ceux dont le lieu du principal établissement n'est pas la France (au sens de l'article 102 du Code civil)
7 Les conditions sont 1) les valeurs mobilières concernées sont des titres cotés, 2) les propriétaires réels de ces titres ne sont pas résidents en France, 3) les intermédiaires financiers révèlent spontanément à la société émettrice (i) leur qualité d'intermédiaire détenant des titres pour le compte d'autrui et (ii) l'identité des investisseurs intermédiés non résidents Cf commentaires sous article L. 228-3 du Code de commerce, Code des sociétés et des marchés financiers, Dalloz, édition 2010, p 819
8 Article L. 228-3-2 du Code de commerce
9 «Droit des sociétés cotées», op cit, n° 181
10 Article L. 228-3 du Code de commerce