

## **Transposition de la Directive 2007/36/CE sur les droits des actionnaires**

### **France**

Les pages qui suivent contiennent différents documents relatifs à la transposition en France de la Directive 2007/36/CE: Projets d'ordonnance de transposition, commentaires et échanges de courriers.

10. Encore des commentaires et des prises de positions
9. Commentaires de Guido Antolini, Viviane Neiter, Colette Neuville, Bernard Camblain, François de Witt, Fabrice Rémon, Marie-Claude Robert Hawes
8. Observations de Guillaume Prache, Fédération Européenne des Epargnants et Euroshareholders (12.5.2010)
7. Avis de Guido Antolini, Président de l'Associazione Nazionale dei Piccoli Azionisti – BNP Paribas (11.5.2010)
6. Observations de Colette Neuville, Présidente de l'ADAM (10.5.2010)
5. Commentaires de la Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié (9.5.2010)
4. Commentaires de Pierre-Henri Leroy, Proxinvest (5.5.2010)
3. Projet d'Ordonnance et de Décret (30.4.2010)
2. Avis et demandes d'amendements d'un groupe d'actionnaires et investisseurs (26.7.2009)
1. Projet de loi du Ministère de la Justice (18.6.2009)

**De :** Jean BERTHON [mailto:berthon@faider.org]

**Envoyé :** jeudi 20 mai 2010 15:06

**Objet :** Re: Projet d'Ordonnance de transposition de la Directive Droits des actionnaires

Bonjour

La FAIDER soutient la position exprimée par l'ADAM et par EuroInvestors.

Bien à vous

Jean BERTHON

Président

Fédération des **A**ssociations **I**ndépendantes de **D**éfense des **E**pargnants pour la **R**etraite

**De :** Guido Antolini - gmail [mailto:guido.antolini@gmail.com]

**Envoyé :** vendredi 14 mai 2010 16:22

**Oggetto:** RE: réflexions sur les AG

La directive européenne donne à tous actionnaires d'Europe des droits minimaux. Je ne connais pas la situation partout en Europe, mais j'imagine facilement que le droit de question et l'obligation de répondre soient des conquêtes importante dans des pays où le droit commercial a une faible tradition. Ce qui doit distinguer les « berceaux du droit » doit être la garde des meilleurs droits e l'occasion pour introduire des avancements au droit existant.

- 1) Droit de question : l'AGM est le seul endroit / occasion pour un débat en transparence entre les actionnaires, et non pas l'occasion d'un échange bilatéral (bien que public) entre 1 actionnaire et la Direction. Donc il faut bien voir dans la Directive aussi les pourcentages demandés pour le droit de présenter des résolutions, les devoirs à la charge des ces « minorités », et l'obligation à la charge des Sociétés/AMF de leur donner une publicité adéquate, le cas échéant.
- 2) D'autre coté, certes il y a un problème de gestion d'AGM : on observe déjà que les AGM sont le « tapis rouge » pour des questions tout à fait personnelles, ou pour des disputes récurrentes entre les Présidents et quelques actionnaires. Ca arrive partout, et il est le risque (le risque de la démocratie, bien sur) portés par une Directive qui va définir et fortifier les droits individuels de tous actionnaires. Mais la Directive contient elle-même la thérapie : elle indique la nécessité de favoriser le vote par mandat, qui est chose bien différente du vote par internet ou autre chose, bien positive, mais tout à fait orientée à l'expression du vote individuel (silencieux). Le mandat implique un rapport entre mandant(s) et mandataire, et entre eux seulement, qui permet de créer des expressions de vote organisées autour d'une opinion, représentée par le mandataire. Voilà, automatiquement, la façon de rendre les AGM gérables, lieu d'échange d'opinions et informations d'utilité pour tous, spécialement pour le management
- 3) C'est bizarre de faire autant de vacarme sur les détails du droit de vote individuel des actionnaires individuels, dans notre monde qui voit des pourcentages pénibles de participation aux élections politiques. Les 100, 50 actions répandues chez millions d'actionnaires individuels n'auront jamais l'intérêt individuel à voter, si n'on leur montre la possibilité de se pouvoir agréger autour d'un intérêt général, partagé entre actionnaires, indépendant. Cela dit, bienvenue à chaque Directive qui puisse montrer une base de départ commun: la responsabilité des pays qui peuvent offrir des droit meilleurs réside dans la capacité de montre à l'Europe, dont nous faisons partie, le prochain pas en avant

Je vous remercie pour votre aimable patience.

Guido Antolini

**Da:** Viviane Neiter [mailto:vivianeneiter@wanadoo.fr]

**Inviato:** venerdì 14 maggio 2010 15.47

**Objet:** RE: réflexions sur les AG

Merci Colette pour ces précisions.

Pour ma part, je souhaiterais tous vous alerter sur 2 points, certes pas en rapport direct avec la directive droit des actionnaires , mais relatifs aux AG :

1/ je constate **une très nette dégradation** au niveau de la réception des cartes d'admission et des attestations de participation. Prenons l'exemple d'envoi de cartes la veille d'une AG. Il est alors bien évident que les actionnaires provinciaux ne sont pas en possession de cette dite carte. A quand donc l'accès à une AG avec un téléphone mobile ? C'est au point techniquement, preuve m'en a été apportée par des scientifiques du centre de recherches de Microsoft en Israël en novembre dernier !  
2/ La qualité des réponses apportées par les Présidents aux questions posées par les actionnaires n'est pas toujours satisfaisante, cela est du au fait qu'on ne peut pas reprendre la parole comme aux Pays-Bas.

Bref de quoi démotiver très sérieusement des actionnaires bénévoles qui « perdent » ainsi leur temps dans des AG.

Désolée d'être aussi négative, cela n'est pas dans mes habitudes, c'est un très dur constat.

Viviane Neiter

**De :** [Colette Neuville \[mailto:adam-neuville@wanadoo.fr\]](mailto:adam-neuville@wanadoo.fr)

**Envoyé :** vendredi 14 mai 2010 14:02

**Objet :** Re: TR: URGENT - Soutien à la note de Proxinvest sur le Projet d'Ordonnance de transposition de la Directive Droits des actionnaires

Chère Agnès,

J'attire votre attention sur un point que j'ai signalé dans mes observations , à savoir que le projet d'ordonnance a prévu de supprimer les votes en blanc, ce qui répond aux demandes que j'exprime depuis longtemps et notamment lors de la réunion de l'an dernier à la Chancellerie. Mais le projet d'ordonnance prévoit de conserver dans le quorum les pouvoirs sans indication de mandataire, ce qui les transforme en vote "contre" - ce qui n'est pas plus justifié que les votes "pour" et qui pourrait inciter les back-offices à cocher les croix laissées vides. C'est pourquoi, dans les conversations que j'ai eues à ce sujet aussi avec la direction des affaires civiles et de sceau, je propose que, lorsque les actionnaires veulent donner pouvoir au président, ils le mentionnent en toutes lettres (et pas en cochant une case.

Cordialement,

Colette Neuville

**De :** [Bernard Camblain - \[mailto:camblain23072a@magic.fr\]](mailto:camblain23072a@magic.fr)

**Envoyé :** mercredi 12 mai 2010 12:50

**Objet :** Re: TR: URGENT - Soutien à la note de Proxinvest sur le Projet d'Ordonnance de transposition de la Directive Droits des actionnaires

Bonjour Agnès,

S'il est encore temps, ajoutez mon nom à celui des autres signataires.

Bernard Camblain - Président d'Honneur de l'association française du Family Office

**De :** [François de Witt \[mailto:frdewitt@hotmail.com\]](mailto:frdewitt@hotmail.com)

**Envoyé :** mardi 11 mai 2010 18:42

**Objet :** RE: URGENT - Soutien à la note de Proxinvest sur le Projet d'Ordonnance de transposition de la Directive Droits des actionnaires

chère Agnès,

Au cas où j'aurai mal orienté mon soutien à l'initiative de PH Leroy, il lui est acquis.

bien à vous

François

**De :** [Fabrice Remon \[mailto:fabrice.remon@deminor.fr\]](mailto:fabrice.remon@deminor.fr)

**Envoyé :** mardi 11 mai 2010 17:50

**Objet :** RE : URGENT - Soutien à la note de Proxinvest sur le Projet d'Ordonnance de transposition de la Directive Droits des actionnaires

Chère Agnès,

Désolé de ne pas être revenu plus tôt.

Bien entendu je m'associe à toutes ces observations.

Bien à toi

Fabrice Rémon, [Associé du Cabinet DEMINOR](#)

**De :** [Marie-Claude Robert Hawes mcballu@aol.com \[mailto:mcballu@aol.com\]](mailto:mcballu@aol.com)

**Envoyé :** samedi 8 mai 2010 20:05

**Objet :** Re : TR: URGENT - Soutien à la note de Proxinvest sur le Projet d'Ordonnance de transposition de la Directive Droits des actionnaires

Chère Agnès , j'appuie tout à fait les observations de Pierre-Henri Leroy ;

Marie-Claude Robert Hawes , Premier Médiateur de la COB

Le 12 mai 2010

Mesdames, messieurs,

*EuroInvestors et Euroshareholders soutiennent totalement les positions exprimées par Colette Neuville et par Pierre-Henri Leroy sur le projet de transposition de la directive sur les droits des actionnaires en France.*

*J'ajoute que ce projet est non seulement contraire à l'esprit et à l'objectif de la Directive, mais est aussi à contre sens des priorités annoncées par le nouveau Commissaire européen au Marché intérieur & Services, Michel Barnier, qui va publier prochainement un Livre vert de la Commission sur la participation des actionnaires. Il visera notamment à renforcer la participation des actionnaires minoritaires y compris par procuration, et non pas à la pénaliser par rapports aux mandats confiés aux dirigeants des sociétés cotées.*

*Enfin, ce projet en l'état pourrait rendre illégale en France la plateforme EUROVOTE lancée par les associations d'actionnaires européennes pour faciliter le vote transfrontières des actionnaires individuels (voir [www.Euroshareholders.org](http://www.Euroshareholders.org), onglet "Eurovote"), pour les raisons précisées par Colette Neuville, et ne serait-ce que parce que les politiques de vote sont naturellement en effet trop vagues pour guider clairement les choix de vote sur toutes les résolutions proposées. Ce très lourd « gold plating » à la française risquerait alors de susciter des contestations juridiques au niveau européen, car discriminant les actionnaires minoritaires de sociétés françaises cotées par rapport à ceux d'autres sociétés européennes.*

*Il est donc urgent d'amender ce projet en ligne avec les recommandations des actionnaires minoritaires communiquées en juillet 2009.*

*Meilleures salutations,*

*Guillaume Prache*

*Délégué général - Fédération Européenne des Epargnants - EuroInvestors.org  
Secrétaire général - Euroshareholders*

**A.N.P.A**  
**BNP Paribas**

**Associazione Nazionale dei Piccoli Azionisti – BNP Paribas**  
**Aderente a CONAPA – Coordinamento Nazionale delle Associazioni di Piccoli Azionisti**  
**Via Nazionale 243 - 00184 Roma**  
**e-mail [anpabnpp@gmail.com](mailto:anpabnpp@gmail.com)**  
**[www.conapa.eu](http://www.conapa.eu)**

Objet : Directive 2007/36/CE - soutien aux propositions de Proxinvest

Mesdames, Messieurs,

Autant que citoyen italien, je fais évidemment partie de l'Union Européenne, et j'avais salué comme de nombreux Européens la Directive 2007/36/CE adoptée dans le but d'harmoniser à la meilleure intégrité et les meilleure équité les droits des actionnaires dans les Sociétés Européennes; en Italie nos association d'actionnaires ont réussi à garder les forme d'agrégation entre actionnaires, qu'une lecture intéressée et obtuse de la Directive risquait d'effacer.

La France signifie beaucoup en Europe pour son poids économique et politique mais aussi car de nombreuses sociétés française ont émis des actions pour leurs salariés et les actionnaires étrangers.

Cela implique sans doute un effort considérable de convergence, puisque la tradition juridique française, que nous respectons, doit avoir des point spécifiques liés à une tradition nationale. Il demeure que l'actionnariat international et l'actionnariat salarié doivent pouvoir s'en remettre à des d'instruments homogènes de représentation démocratique, qu'il s'agisse des fonds d'actionnaires salariés ou du vote par procuration venant de l'étranger de telle façon que les droits soient administrés par les titulaires du risque économique ou de mandataires choisis par ces titulaires et en toute circonstance isolés de la Direction des sociétés.

En tant que Président de l'Association Italienne des Actionnaires Salariés et individuels d'une grande entreprise Européenne, avec siège en France, j'observe hélas que les actionnaires non français ont moins de droits et une capacité d'exercice collectif du droit de vote très inférieure aux actionnaires français. Je crains aussi que les actionnaires salariés français ne puissent pas, dans quelques cas, exprimer un vote non influencé par la direction des entreprises.

Nous avons observé qu'un projet d'ordonnance va même à l'inverse de l'esprit de la Directive 2007/36/CE accroître les possibilités d'inflexion du vote en assemblée générale au profit de la direction des sociétés.

C'est pourtant bien à vous de créer les conditions pour un rapprochement qui donnerait les meilleurs droits français à tout actionnaire européen.

Nous soutenons donc l'avis exprimé par de nombreux représentant des épargnants en 2009 et repris par Proxinvest en date du 5 mai dernier.

Nous vous remercions de votre aimable attention

Guido Antolini

Roma, 11.5.2010

**Observations sur le projet d'ordonnance portant transposition de la directive 2007/36/CE  
du 11 juillet 2007  
concernant l'exercice du droit de vote des actionnaires des sociétés cotées.**

**En dehors des avis et demandes d'amendements formulés dans le document signé le 28 juillet dernier par un groupe d'actionnaires (dont l'ADAM), observations toujours d'actualité pour la plupart, l'ADAM tient à faire les observations suivantes :**

**1) Rappel de l'objet de la Directive**

La directive a été adoptée :

- en réponse à une communication de la Commission en date du 21 mai 2003 au Conseil et au Parlement Européen aux termes de laquelle il y avait lieu « *de renforcer les droits des actionnaires de sociétés cotées et de résoudre de toute urgence les problèmes liés au vote transfrontalier* » ; (considérant n°(1))
- à la suite d'une résolution en date du 21 avril 2004 du Parlement européen exprimant « *son soutien à l'intention de la commission du renforcement des droits des actionnaires* » ; (considérant n°(2))
- considérant que « *les obstacles s'opposant au vote des actionnaires (comme le blocage préalable des actions) doivent être supprimés ; qu'il convient par conséquent de « favoriser l'exercice souple et effectif des droits des actionnaires attachés aux actions avec droits de vote » (considérants n°(3) et (4) ; « qu'un bon gouvernement d'entreprise nécessite une procédure de vote par procuration simple et efficace. Il convient donc de supprimer les limitations et contraintes existantes ayant pour effet de rendre compliqué et coûteux le vote par procuration ».*

**2) Observations**

**a) sur le délai de transposition :** c'est en 2003 que la Commission européenne a exprimé auprès du Conseil et du Parlement européen sa préoccupation de résoudre de toute urgence les problèmes liés à l'exercice du vote des actionnaires, en particulier transfrontaliers. Il a fallu 3 ans pour que la directive soit adoptée. La date limite pour sa transposition était fixée au 3 août 2009 et la France ne l'a toujours pas transposée en mai 2010. C'est dire le poids des résistances et réticences à l'exercice « souple et effectif » de la démocratie actionnariale.

**b) sur les modalités d'exercice des procurations :**

Dans les sociétés à large capitalisation boursière, au capital dispersé le plus souvent entre actionnaires de différents pays, l'exercice du droit de vote suppose nécessairement « une procédure de vote par procuration « simple et efficace » comme le préconise la directive dans ses attendus.

L'article L.225-106-2 du projet d'ordonnance va incontestablement à l'encontre de cette préoccupation en créant pour les personnes qui « procèdent à une sollicitation active de mandats » une obligation nouvelle, à savoir la publication de leur politique de vote, voire de leurs intentions de vote pour toute procuration reçue sans instructions de vote. Cet article soulève de nombreux problèmes :

- **pour commencer, celui de savoir qui est concerné par l'obligation de publication des politiques et/ou des intentions de vote :** l'article L.225-106-2 est-il destiné à s'appliquer aux personnes faisant profession de solliciter des mandats ou bien également aux personnes faisant occasionnellement appel à mandats ?
- **Son application aura pour effet de réserver l'exercice des procurations à de grandes firmes spécialisées dans cette activité :** en effet, il est matériellement

impossible, sauf à des organismes professionnels disposant de beaucoup de moyens, d'étudier sérieusement dans les brefs délais qui précèdent les assemblées générales, l'ensemble des résolutions proposées par toutes les sociétés cotées de manière à être en mesure d'afficher des intentions de vote. L'exigence de publication des intentions de vote rendra donc impossible aux petites structures (de type associatif) l'utilisation des procurations qui leur sont adressées par des actionnaires qui ne donnent pas d'instructions de vote, mais qui font confiance à leurs mandataires pour exercer leurs droits de vote dans le sens le plus conforme à leurs intérêts.

Quant à la publication des politiques de vote, elle ne permettra pas dans bien des cas, de déterminer le sens du vote dans la mesure où les politiques de vote ne peuvent donner que des indications générales.

- **En cas de non-application, la sanction prévue à l'article L.225-106-3 constitue une atteinte au droit des contrats incompatible avec le principe constitutionnel de liberté individuelle** : la procuration est un contrat entre un mandant et un mandataire. **La société n'est pas partie à ce contrat** et on ne voit pas à quel titre on pourrait lui reconnaître :

- i. Le droit de vérifier la conformité des votes des mandataires à leur politique et/ou à leurs intentions de vote,
- ii. Pas plus que le droit de saisir le tribunal de commerce, a fortiori celui du siège social de la société (qui n'est pas compétent selon les règles du droit des contrats) pour constater et sanctionner le non respect des dispositions de l'article L.225-106-2 censées assurer la transparence entre le mandant et le mandataire. Seul le mandant est habilité à se plaindre d'une éventuelle mauvaise exécution de la procuration qu'il a donnée à son mandataire.

La transposition de la directive exige que l'on respecte son esprit qui est, encore une fois, de mettre en place « *une procédure de vote par procuration simple et efficace* », certes éventuellement en « *encadrant l'activité des personnes qui se consacrent activement à la collecte des procurations ou qui ont de fait recueilli un certain nombre, significatif, de procurations notamment pour garantir un niveau adéquat de fiabilité et de transparence* ». En exigeant la publication des politiques et :ou des intentions de vote, le projet d'ordonnance va bien au-delà de la transposition de la directive. On doit noter en effet que selon le considérant n°(10) « *la présente directive n'impose pas aux sociétés l'obligation de vérifier que les mandataires exercent leur droit de vote conformément aux instructions de vote données par l'actionnaire qu'ils représentent* » (a fortiori donc encore moins par rapport aux politiques de vote, nécessairement imprécises)

**Aussi conviendrait-il :**

- que l'article L225-106-2 se borne au plus à formuler des recommandations mais n'institue en aucun cas des obligations ;
- de supprimer l'article L225-106-3 ou à tout le moins de limiter au seul mandant la possibilité de saisir – s'agissant de personnes non commerçantes - le tribunal civil compétent par application du droit des contrats et non le tribunal de commerce du siège social de la société.

### c) sur les conflits d'intérêts

L'article 10 de la Directive consacre d'importants développements à la révélation et à la prévention des conflits d'intérêts qui peuvent exister entre mandants et mandataires. En pratique, les cas de conflits d'intérêts concernent principalement :

- **la représentation des actionnaires salariés** (le sujet a été traité dans les observations que le groupe a exprimées en juillet et dans les observations nouvelles de PH Leroy) qui sont, de mon point de vue, parfaitement justifiées ;
- **les pouvoirs en blanc** : en ce qui concerne ces derniers, la rédaction de l'article 3-IV du projet d'ordonnance n'est pas suffisamment claire et mérite d'être précisée. Il

semble que cet article consacre l'abandon de la pratique consistant à donner au président tous les pouvoirs sans indication de mandataire. Le texte dit en effet « *lorsque l'actionnaire désigne le président de l'assemblée générale pour le représenter, ce dernier émet un vote favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par le conseil d'administration ou le directoire, selon les cas, et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution* ». A contrario, cela signifie que le président ne peut émettre des votes en vertu de procurations que si l'actionnaire l'a désigné comme mandataire, à l'exclusion donc des pouvoirs en blanc.

Le texte indique par ailleurs que les procurations sans indication de mandataires seront prises en compte pour le calcul du quorum : ceci sans doute par crainte que l'élimination des procurations sans indication de mandataire rende dans bien des cas difficile, voire impossible, l'obtention du quorum. Mais inclure les pouvoirs en blanc dans le quorum revient à les comptabiliser comme des votes « contre », ce qui est encore moins justifié que de les remettre au président – et ce qui risque d'inciter les personnes qui réceptionneront de tels pouvoirs à les « compléter » en ajoutant une croix dans les cases laissées vides ! La seule manière correcte de procéder consiste à considérer ces pouvoirs comme incomplets et donc comme nuls.

Colette Neuville

**Message à la Chancellerie, à la Direction du Trésor et à l'AMF :**

Le 9 mai 2010

Madame, Monsieur,

Nous faisons référence au projet d'ordonnance et de décret relatifs à la transposition en France de la Directive 2007/36/CE sur les droits des actionnaires.

Nous sommes soucieux de voir faciliter en Europe l'exercice démocratique et transparent des votes de l'actionnariat salarié dans les entreprises européennes. En particulier il s'agit de veiller que ceux-ci ne puissent se résoudre en votes captifs manœuvrés par les dirigeants de l'entreprise ou d'autres parties prenantes. Pour ce qui concerne les groupes français, ceci doit viser non seulement les actionnaires salariés français mais aussi leurs homologues salariés hors France.

Nous avons suivi il y a quelques mois le parcours de la transposition de la Directive en Italie. Au départ, le projet de transposition ne rencontrait pas les objectifs ci-dessus. Cependant, au terme d'une mobilisation politique et parlementaire, celle-ci s'est finalement opérée de façon satisfaisante.

Pour ce qui est de la France, nous nous inquiétons du retard pris pour cette transposition. Nous nous sommes déjà exprimés il y a quelques mois sur les projets en cours. En outre, nous avons pris connaissance de l'avis ci-dessous exprimé par Proxinvest en date du 5 mai dernier et nous le soutenons nous-mêmes.

Historiquement, la France avait pris une avance dans le développement de l'actionnariat salarié dans les grands groupes, mais ce phénomène s'est désormais étendu à la presque totalité des grandes entreprises dans tous les pays européens. Dans ce contexte, il serait difficilement compréhensible de voir la France prendre la voie de mécanismes autoprotecteurs.

Pour votre information, nous attirons votre attention sur les conférences qui se tiendront à Rome les 16-17 septembre et à Bruxelles le 26 novembre prochain, cette dernière sous l'égide de la Présidence belge de l'Union Européenne. Celles-ci seront particulièrement consacrées à l'"Exercice des droits des actionnaires salariés dans les entreprises européennes" et à "Dix ans de politiques publiques pour l'actionnariat salarié en Europe – passé, présent, futur", avec la participation entre autres du Commissaire Européen Michel Barnier et de la Présidente de la Commission de l'Emploi et des Affaires Sociales, Madame Pervenche Bérès.

Nous serons heureux de pouvoir acter dans ce cadre les orientations positives de la transposition en France de la Directive sur les droits des actionnaires.

Entre-temps, recevez, Madame, Monsieur, l'expression de nos salutations très distinguées.

Marc Mathieu

Secrétaire Général

FEAS - Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié

EFES - European Federation of Employee Share Ownership

Avenue Voltaire 135, B-1030 Bruxelles

Tel/fax: +32 (0)2 242 64 30

E-mail: [efes@efesonline.org](mailto:efes@efesonline.org)

Internet: [www.efesonline.org](http://www.efesonline.org)

La FEAS est l'organisation-coupole qui vise à fédérer les actionnaires salariés, les entreprises et toutes les personnes, les syndicats, les experts, les chercheurs et autres intéressés à la promotion de l'actionnariat salarié et la participation en Europe.

## **Message à la Chancellerie, à la Direction du Trésor et à l'AMF :**

Messieurs,

Proxinvest est un cabinet d'analyse indépendant travaillant exclusivement pour les actionnaires particuliers ou institutionnels, afin de les assister dans l'exercice de leurs droits, notamment lors des assemblées générales des sociétés cotées.

En réponse à votre consultation sur l'Ordonnance de transposition de la Directive européenne sur certains droits des actionnaires, nous vous apportons nos commentaires avec pour objectif de garder notre pays au meilleur niveau de l'équité actionnariale et de la bonne gouvernance, conditions d'un coût du capital minimal indispensable à l'investissement et à l'emploi.

L'Ordonnance demeurant dans la ligne des projets de transpositions antérieurs, nos commentaires demeurent aussi en ligne avec les précédents et notamment avec l'Avis sur le projet de Loi de Transposition signé en juillet 2009 par 15 représentants d'actionnaires et d'investisseurs, dont, à titre individuel, plusieurs membres de la Commission consultative Epargnants de l'AMF.

Lors de nos réunions de travail à la Chancellerie, nous avons fait remarquer que ni les inspirateurs de la Directive dans son premier projet, ni les rédacteurs du projet de transposition présenté n'avaient apporté de cas de trahison des actionnaires par leurs mandataires choisis. En revanche, dans l'objectif de la Directive, nous avons, avec d'autres investisseurs, dénoncé les conflits d'intérêts entretenus en France par les régimes de vote des actionnaires salariés.

En lisant le projet d'Ordonnance, nous observons d'abord que la Loi exige déjà que le mandat de vote d'actionnaire en assemblée générale soit écrit et communiqué à la société : on ne comprend donc pas l'utilité de réécrire cette exigence. De même, l'Ordonnance demande que le mandataire vote "dans le sens indiqué par le mandant" : or, ceci ressort évidemment de la liberté et de l'économie du mandat, dont le régime civil constitue le meilleur fondement de surveillance des conflits d'intérêts.

Les trois nouveaux articles suivants créés par l'Ordonnance nous semblent tous trois très contestables. D'abord parce que, selon le point IV de l'article L. 225-106, ils ne s'appliquent pas de façon symétrique au président de la société, ce qui crée un formidable risque d'abus au détriment de tous les actionnaires et de l'intérêt social de la société.

En outre :

- L'article L. 225-106-1 exige que le mandataire informe le mandant des risques de conflits d'intérêts et, notamment s'il est salarié direct ou indirect de la société ; de plus, tout conflit nouveau doit être communiqué au mandant et requiert re-confirimation du mandat qui, à défaut, est caduc... Cet article serait acceptable s'il s'appliquait aux conflits d'intérêts de tous les mandataires et pas seulement à ceux des actionnaires dits minoritaires, en exemptant notamment ceux des présidents.

La suppression des conflits d'intérêts demandée par la Directive implique aussi une réforme du régime de participation des représentants de la Direction des sociétés, nommés es-qualité au Conseil de surveillance des FCPE d'Actionnariat salarié, et qui participent aujourd'hui au vote comme mandataires des actionnaires salariés. La Directive n'autorise d'exemption que pour les OPCVM offerts au public et respectant les règles de diversification des risques. En conséquence, seuls les représentants des porteurs de parts élus devraient pouvoir exercer, en tant que mandataires choisis par leurs mandants actionnaires salariés, les droits attachés aux titres détenus par ces derniers dans le cadre de ces FCPE.

- L'article L. 225-106-2 exige - ce qui là ne figure nullement dans la Directive - qu'une politique de vote soit rendue publique par toute personne faisant sollicitation active de mandats en proposant à un ou plusieurs actionnaires, sous quelque forme que se soit, de les représenter en assemblée. Rappelons que la sollicitation de mandat est généralement le fait, non pas d'actionnaires activistes, mais des sociétés cotées elles-mêmes, soucieuses de "vendre" certaines de leurs résolutions aux investisseurs... Or, ici encore, les présidents et leurs "proxy sollicitation firms" se trouveraient anormalement dispensés de ces obligations... On présume que les Conseils de surveillance de FCPE se trouveraient aussi anormalement dispensés.

D'autre part, nous avons déjà indiqué que la définition de certaines décisions importantes de l'Assemblée Générale ne peut évidemment pas répondre d'une politique générale de vote préétablie. Ainsi l'approbation d'une fusion, dont les critères stratégiques et financiers sont complexes, ou l'approbation d'une convention réglementée particulière, dont il convient d'apprécier l'intérêt social et

les conditions financières, ou encore l'appréciation d'un administrateur proposé. Est-ce à dire combien ce texte aurait pour conséquence de fragiliser le vote par mandataire, alors même que celui-ci est censé désormais se justifier, puisque l'Ordonnance repose sur une exigence de cohérence entre le vote du mandataire et une politique de vote nécessairement imprécise.

- L'article L. 225-106-3 est enfin le plus malsain du dispositif, puisqu'il entend donner une compétence à la société et au Tribunal de Commerce du siège de la société sur une matière privée de droit civil relevant du mandant et du Tribunal d'Instance des domiciles des mandants ou mandataires.

En outre, il punit la recherche occulte de représentations de votes, c'est à dire la non publication d'une politique de vote avant sollicitation et la non conformité au "sens indiqué par le mandant" ou bien à la politique de vote du mandataire ; et il expose à la perte du droit de vote pour trois ans sur décision du Tribunal de Commerce. On ne comprend évidemment pas pourquoi ceci est proposé au mandant qui dispose déjà de la juridiction du mandat, mais on voit bien que l'Ordonnance entend, en fait, étonnamment offrir ici aux dirigeants de sociétés une formidable possibilité de recours dirigé contre les actionnaires et leurs mandataires.

Cet article laisse à l'appréciation du Tribunal de Commerce local un nouveau contrôle juridictionnel de cohérence entre vote et politique de vote du mandataire. Or, le Tribunal de Commerce dispose déjà du contrôle d'identification des votes par mandataire, ce qui est légitime. Ce contrôle a d'ailleurs été dramatiquement renforcé par la notion d'intermédiaire inscrit, créée - à nos yeux abusivement - par la loi NRE au profit du seul président de la société et non du président ou du bureau de l'assemblée des actionnaires.

Il deviendra désormais aisé pour les dirigeants de la société de prendre n'importe quel prétexte à l'occasion du vote de décisions complexes, telles celles mentionnées ci-dessus, pour refuser les votes négatifs passés par mandataires, en allant chercher, trouver et démontrer au tribunal quelque possible incohérence avec la politique de vote publiée - nécessairement imprécise - du mandataire ; point trop aisément plaidable devant le Tribunal consulaire local...

Est-ce assez dire combien la transcription proposée nous semble loin de l'esprit et du texte de la Directive qui cherche à développer l'exercice des droits de vote, ainsi qu'à protéger le vote des actionnaires en assemblée des risques de conflits d'intérêts et, au premier chef, ceux résultant des mandats obligatoires existant en France pour le vote des pouvoirs en blanc au président ou pour le vote des actionnaires salariés.

Le risque d'abus nous semble donc considérable et conduit à demander avec insistance une révision plus équitable de cette transposition.

Pierre-Henri Leroy, Proxinvest, 5 Mai 2010



Paris, le 30 AVR. 2010

DIRECTION  
DES AFFAIRES CIVILES ET DU SCEAU

LE DIRECTEUR | D-1 | 114.

**Références à rappeler :**

Dossier n° 2010-083/9 - 201000440176

Monsieur le Président,

L'achèvement de la transposition de la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées nécessite des modifications du code de commerce pour lesquelles le gouvernement a sollicité du parlement une habilitation à légiférer par voie d'ordonnance.

Dans le prolongement des échanges, auxquels vous avez été associé, entre mes services et les parties intéressées par ce dispositif, j'ai l'honneur de vous communiquer un projet d'ordonnance et un projet de décret assurant les ultimes adaptations de notre droit rendues nécessaires par l'exigence de transposition du texte communautaire.

Je vous serais reconnaissant de bien vouloir me faire connaître dans les meilleurs délais – et, en tout état de cause, avant le 7 mai 2010 – les éventuelles observations que ces projets appellent de votre part.

Je vous prie de croire, Monsieur le Président, à l'assurance de ma parfaite considération.



Laurent VALLÉE

Monsieur Pierre-Henry LEROY  
Président  
PROXINVEST  
15, rue Georges Bernard Shaw

DACS 75015 PARIS

5, boulevard de la Madeleine  
Paris 1<sup>er</sup>  
Téléphone : 01 44 77 60 60  
Télécopie : 01 44 77 62 39

ADRESSE POSTALE

13, place Vendôme  
75042 Paris Cedex 01

# RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Ministère de la justice et des libertés

NOR : JUSC1011591R

## ORDONNANCE n° du

portant transposition de la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées

### LE PRESIDENT DE LA RÉPUBLIQUE,

Sur le rapport du Premier ministre et de la ministre d'Etat, garde des sceaux, ministre de la justice et des libertés,

Vu la Constitution, notamment son article 38 ;

Vu la directive 2007/36/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées ;

Vu le code de commerce, notamment ses articles L. 225-105, L. 225-106 et L. 225-108 ;

Vu la loi n° [...], notamment son article [...];

Vu la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations, notamment son article 8-1 ;

Le Conseil d'État (section de l'Intérieur) entendu ;

Le Conseil des ministres entendu,

### ORDONNE

#### Article 1<sup>er</sup>

Le code de commerce est modifié conformément aux articles 2 à 5 de la présente ordonnance.

#### Article 2

L'article L. 225-105 est ainsi modifié:

1° Dans la première phrase du deuxième alinéa, après les mots : « à l'ordre du jour », sont ajoutés les mots: « de points ou ».

2° Dans la deuxième phrase du deuxième alinéa, après les mots « Ces », sont ajoutés les mots « points ou ces ».

### Article 3

L'article L. 225-106 est ainsi modifié:

1° Les deux premiers alinéas sont remplacés par les dispositions suivantes:

« I. - Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint ou par le partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité.

« Il peut en outre se faire représenter par toute autre personne physique ou morale de son choix :

« 1° Lorsque les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé,

« 2° Lorsque les actions de la société sont admises aux négociations sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, figurant sur une liste arrêtée par l'autorité dans des conditions fixées par son règlement général, et que les statuts le prévoient.

« II. - Le mandat est écrit et communiqué à la société. Il en va de même, le cas échéant, de sa révocation. Les conditions d'application du présent alinéa sont précisées par décret en Conseil d'Etat. »

2° Au début du troisième alinéa, devenu sixième alinéa, il est inséré un « III. - ».

3° Le septième alinéa, devenu dixième alinéa, est remplacé par les dispositions suivantes :

« IV. - Lorsque l'actionnaire désigne le président de l'assemblée générale pour le représenter, ce dernier émet un vote favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution. Les dispositions des articles L. 225-106-1 à L. 225-106-3 ne sont pas applicables.

« Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire doit faire le choix d'un mandataire qui accepte de voter dans le sens indiqué par le mandant.

« Les procurations reçues par la société sans indication de mandataire sont prises en compte pour le calcul du quorum. »

### Article 4

Après l'article L. 225-106, il est inséré trois articles L. 225-106-1 à L. 225-106-3 ainsi rédigés :

« *Art. L. 225-106-1.* – Lorsque en application du I de l'article L. 225-106 l'actionnaire se fait représenter par une personne autre que son conjoint ou le partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité, les dispositions suivantes sont applicables.

« Le mandataire informe l'actionnaire qui lui donne procuration de tout fait lui permettant de mesurer le risque qu'il poursuive un intérêt autre que celui du mandant.

« Cette information porte notamment sur le fait que le mandataire ou, le cas échéant, la personne pour le compte de laquelle il agit :

« 1° contrôle, au sens de l'article L. 233-3, la société dont l'assemblée est appelée à se réunir ;

« 2° est membre de l'organe de gestion, d'administration ou de surveillance de cette société ou d'une personne qui la contrôle au sens de l'article L. 233-3 ;

« 3° est employé par cette société ou par une personne qui la contrôle au sens de l'article L. 233-3 ;

« 4° est contrôlé ou exerce l'une des fonctions mentionnées au 2° ou 3° dans une personne ou une entité contrôlée par une personne qui contrôle la société, au sens de l'article L. 233-3.

« Cette information est également délivrée lorsqu'il existe un lien familial entre le mandataire ou, le cas échéant, la personne pour le compte de laquelle il agit, et une personne physique placée dans l'une des situations mentionnées aux 1° à 4°.

« Lorsque l'une des situations mentionnées aux quatrième à huitième alinéas du présent article survient en cours de mandat, le mandataire en informe sans délai l'actionnaire mandant. A défaut de confirmation expresse du mandat, celui-ci est caduc, sauf stipulation contractuelle contraire.

« La caducité du mandat est notifiée sans délai par le mandataire à la société.

« Les conditions d'application du présent article sont précisées par décret en Conseil d'Etat.

« Les dispositions du présent article ne sont pas applicables lorsque les actions de la société ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, figurant sur une liste arrêtée par l'autorité dans des conditions fixées par son règlement général. »

« *Art. L. 225-106-2.* – Rend publique sa politique de vote toute personne qui procède à une sollicitation active de mandats, en proposant directement ou indirectement à un ou plusieurs actionnaires, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, de recevoir procuration pour les représenter à l'assemblée :

« 1° d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ;

« 2° d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, figurant sur une liste arrêtée par l'autorité dans des conditions fixées par son règlement général.

« Cette personne peut rendre publiques ses intentions de vote sur les projets de résolution présentés à l'assemblée. Elle exerce alors, pour toute procuration reçue sans instructions de vote, un vote conforme aux intentions de vote ainsi rendues publiques.

« Les dispositions de l'article L. 225-106-1 s'appliquent.

« Les conditions d'application du présent article sont précisées par décret en Conseil d'Etat. »

« *Art. L. 225-106-3.* – En cas de non-respect des dispositions des articles L. 225-106-1 et L. 225-106-2, le tribunal de commerce dans le ressort duquel la société a son siège social peut, à la demande du mandant [ou de la société], et pour une durée qui ne saurait excéder 3 ans, priver le mandataire du droit de participer en cette qualité à toute assemblée de la société concernée. Le tribunal peut décider de la publication de cette décision aux frais du mandataire. »

## Article 5

L'article L. 225-108 est ainsi modifié:

1° Le troisième alinéa est complété par une phrase ainsi rédigée : « Une réponse commune peut être apportée à ces questions dès lors qu'elles présentent le même contenu. »

2° Il est ajouté un alinéa ainsi rédigé : « La réponse à une question écrite est réputée avoir été donnée dès lors qu'elle figure sur le site *Internet* de la société dans une rubrique consacrée aux questions-réponses. »

#### **Article 6**

Au cinquième alinéa de l'article 8-1 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations, les mots : « le quatrième alinéa de l'article L. 225-106 du code de commerce », sont remplacés par les mots : « le septième alinéa de l'article L. 225-106 du code de commerce ».

#### **Article 7**

Les dispositions de la présente ordonnance s'appliquent aux assemblées tenues à compter du [1<sup>er</sup> octobre 2010].

# RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Ministère de la Justice et des libertés

NOR : JUSC1011594D

## PROJET DE DÉCRET

relatif aux droits des actionnaires de sociétés cotées

**Le Premier ministre,**

Sur rapport de la Ministre d'Etat, garde des sceaux, ministre de la justice et des libertés,

Vu la directive 2007/36/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées ;

Vu l'ordonnance n° [...] du [...];

Vu le code de commerce ;

Vu le code monétaire et financier, notamment son article R. 214-20-2 ;

Le Conseil d'Etat (section de l'intérieur) entendu,

### DECRÈTE

#### Article 1

Le code de commerce est modifié conformément aux articles 2 à 11 du présent décret.

#### Article 2

L'article R. 225-71 est ainsi modifié :

1° Au premier alinéa, après les mots: « La demande d'inscription », sont ajoutés les mots: « de points ou » ;

2° Après le sixième alinéa, il est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« La demande d'inscription d'un point à l'ordre du jour doit être motivée. »

3° Au septième alinéa, devenu huitième alinéa, après les mots : « La demande », sont ajoutés les mots : « d'inscription de projets de résolution à l'ordre du jour » ;

4° Au dernier alinéa, après les mots: « L'examen », sont ajoutés les mots : « du point ou » ;

### **Article 3**

L'article R. 225-72 est ainsi modifié :

1° Dans la première phrase du premier alinéa, après les mots : « l'inscription », sont insérés les mots : « de points ou » ;

2° Au deuxième alinéa, après les mots : « Les demandes d'inscription », sont ajoutés les mots : « de points ou ».

### **Article 4**

L'article R. 225-73 est ainsi modifié :

1° Au quatrième alinéa, après les mots : « l'adresse électronique où peuvent être adressés les », sont ajoutés les mots : « points ou » ;

2° Le onzième alinéa est remplacé par un alinéa ainsi rédigé :

« b) des projets de résolution présentés, le cas échéant, par les actionnaires, ainsi que la liste des points ajoutés le cas échéant à l'ordre du jour à leur demande ; »

3° Le II est remplacé par les dispositions suivantes :

« II. - Les demandes d'inscription à l'ordre du jour de points ou de projets de résolution sont envoyées à compter de la publication de l'avis prévu au I et doivent parvenir à la société au plus tard vingt-cinq jours avant l'assemblée générale. Toutefois, lorsque l'assemblée est convoquée en application des dispositions de l'article L. 233-32, ces demandes sont envoyées à compter de la publication de l'avis prévu au I et doivent parvenir à la société au plus tard dix jours avant l'assemblée.

« L'avis mentionne le délai imparti pour l'envoi des demandes. »

### **Article 5**

Le huitième alinéa de l'article R. 225-73-1 est remplacé par un alinéa ainsi rédigé :

« La société publie également sans délai sur son site internet la liste des points ajoutés le cas échéant à l'ordre du jour à la demande des actionnaires, ainsi que le texte des projets de résolution présentés le cas échéant par ces derniers. Pour chaque point inscrit à l'ordre du jour, la société peut également publier un commentaire du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas. »

### **Article 6**

L'article R. 225-74 est ainsi modifié :

1° La première phrase du premier alinéa est remplacée par une phrase ainsi rédigée : « Le président du conseil d'administration ou le directoire accuse réception des demandes d'inscription à l'ordre du jour de points ou de projets de résolution, par lettre recommandée, dans le délai de cinq jours à compter de cette réception. »

2° Le deuxième alinéa est remplacé par deux alinéas ainsi rédigés :

« Les points et les projets de résolution sont inscrits à l'ordre du jour.

« Les projets de résolution sont soumis au vote de l'assemblée. »

## Article 7

La deuxième phrase du premier alinéa de l'article R. 225-79 est remplacée par la phrase suivante : « Elle désigne la personne représentant l'actionnaire, laquelle n'a pas la faculté de se substituer une autre personne. »

## Article 8

L'article R. 225-81 est ainsi modifié :

1° Le troisième alinéa est remplacé par un alinéa ainsi rédigé :

« 2° Le texte des projets de résolution présentés par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, ainsi que le texte des projets de résolution présentés par des actionnaires et les points ajoutés le cas échéant à l'ordre du jour à leur demande dans les conditions prévues aux articles R. 225-71 à R. 225-74 ; »

2° Au septième alinéa, les mots : « de l'article L. 225-106 » sont remplacés par les mots : « des articles L. 225-106 à L. 225-106-3 » ;

3° Les huitième à onzième alinéas sont remplacés par trois alinéas ainsi rédigés :

« 7° L'indication que l'actionnaire, à défaut d'assister personnellement à l'assemblée, peut choisir entre l'une des deux formules suivantes :

« a) Donner une procuration dans les conditions de l'article L. 225-106 ;

« b) Voter par correspondance ; »

## Article 9

Après l'article R. 225-82, sont insérés trois articles, R. 225-82-1 à R. 225-82-3, ainsi rédigés :

« *Art. R. 225-82-1* – Pour l'application de l'article L. 225-106-1, l'information incombant au mandataire est délivrée par celui-ci à l'actionnaire par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou, si le mandataire a préalablement recueilli l'accord écrit de l'actionnaire, par un moyen de communication électronique. »

« *Art. R. 225-82-2* – La notification mentionnée au dixième alinéa de l'article L. 225-106-1 est effectuée par le mandataire à la société par lettre recommandée avec accusé de réception ou par un moyen de communication électronique. »

« *Art. R. 225-82-3*. – I. - Toute personne qui procède à une sollicitation active de mandats au sens de l'article L. 225-106-2 publie sur son site internet un document intitulé « politique de vote », régulièrement mis à jour en tant que de besoin. Ce document peut en outre être consulté à l'adresse du domicile ou du siège social qu'il mentionne.

« II. - Il contient :

« 1° Pour une personne physique, ses nom, prénom, date et lieu de naissance, nationalité, domicile ;

« 2° Pour une personne morale, sa forme juridique, sa raison ou dénomination sociale, le montant de son capital social, l'adresse de son siège social, son objet, ainsi que les organes

chargés d'instruire et d'analyser les résolutions soumises et ceux chargés de décider des votes qui seront émis.

« III. - Ce document décrit les principes auxquels la personne entend se référer à l'occasion de l'exercice des droits de vote correspondant à des procurations reçues sans instructions de vote.

« Il présente la politique de vote de l'intéressée par rubrique correspondant aux différents types de résolutions soumises aux assemblées. Les rubriques portent notamment sur :

« 1° Les décisions entraînant une modification des statuts ;

« 2° L'approbation des comptes et du résultat ;

« 3° La nomination et la révocation des organes sociaux ;

« 4° Les conventions mentionnées aux articles L. 225-38 et L. 225-40 à L. 225-42 et aux articles L. 225-86 et L. 225-88 à L. 225-90 ;

« 5° Les programmes d'émission et de rachat des titres de capital ;

« 6° La désignation des commissaires aux comptes ;

« 7° Tout autre type de résolution spécifique que l'intéressée souhaite identifier.

« Ce document décrit en outre les procédures destinées à déceler, prévenir et gérer les situations de conflits d'intérêts susceptibles d'affecter le libre exercice par l'intéressée des droits de vote.

« IV. La publicité des intentions de vote mentionnée au quatrième alinéa de l'article L. 225-106-2 est assurée sur le site internet de la personne qui procède à la sollicitation active de mandats. »

### **Article 10**

Au quatrième alinéa de l'article R. 225-83, après les mots : « présentés par des actionnaires », sont ajoutés les mots : « ainsi que la liste des points ajoutés à l'ordre du jour à leur demande ».

### **Article 11**

A l'article R. 626-3, après les mots : « la demande d'inscription », sont ajoutés les mots « d'un point ou ».

### **Article 12**

Le deuxième alinéa de l'article R. 214-20-2 du code monétaire et financier est remplacé par un alinéa ainsi rédigé :

« Les articles R. 225-73 et R. 225-73-1 du code de commerce ne sont pas applicables aux sociétés d'investissement à capital variable.»

### **Article 13**

Les dispositions du présent décret s'appliquent aux assemblées tenues à compter du [1er octobre 2010].

## **Groupe d'actionnaires et investisseurs signataires**

Paris, le 26 juillet 2009

**M**

### **Projet de loi transposant la Directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées**

M

Le groupe d'actionnaires et investisseurs signataires du présent dossier s'est attaché au projet de transposition de la Directive européenne concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, actuellement en cours, afin de l'analyser en fonction de leur rôle d'actionnaires de nos entreprises.

Reconnaissant les apports intéressants de cette Directive pour l'amélioration de la tenue des assemblées générales et des conditions de vote favorisant la libre expression de leurs droits, les signataires, convaincus de l'importance du rôle des actionnaires et investisseurs dans la bonne gouvernance de nos entreprises, ont relevé certains points du projet, dont l'application ne serait pas favorable au bon exercice de leurs droits, ni au bon fonctionnement des entreprises et ont ajouté quelques compléments qui leur semblent indispensables.

Ils sont disponibles pour vous rencontrer, afin de vous exposer davantage leurs points de vue d'actionnaires et vous prient d'agréer l'expression de leur considération distinguée.

PJ

- **Liste des actionnaires et investisseurs signataires**
- **Avis et demandes d'amendements des actionnaires et investisseurs signataires**

**Liste des actionnaires et investisseurs signataires**

Au 26 juillet 2009

**Jean BERTHON - Président de la FAIDER** - Fédération des associations indépendantes des épargnants pour la retraite

**Bernard CAMBLAIN - Président d'Honneur de l'Association française du Family Office**

**Agnès GAULTIER de LA FERRIERE - Présidente et ancienne présidente de Conseils de surveillance de FCPE - Ancienne Vice-présidente d'une fédération d'actionnaires salariés**

**Marcel JAYR - Membre des Comités d'Investisseurs Particuliers d'EURONEXT et de l'ANSA** - Association nationale des sociétés par actions

**Patrice LECLERC - Président du CLUB ASSACT** - Association des actionnaires salariés de la SOCIETE GENERALE

**Pierre-Henri LEROY - Gérant de PROXINVEST**

**Marc MATHIEU - Secrétaire Général de la FEAS** - Fédération Européenne de l'Actionariat Salarié

**Viviane NEITER - Co-Présidente de l'APAI** - Association pour la promotion de l'actionariat individuel

**Colette NEUVILLE - Présidente de l'ADAM** - Association de défense des actionnaires minoritaires

**Guillaume PRACHE - Président de l'ARCAF** - Association nationale des fonctionnaires épargnants pour la retraite

**Fabrice REMON - Associé du cabinet DEMINOR**

**Maître Daniel RICHARD - Avocat spécialisé dans la défense des épargnants et actionnaires**

**Marie-Claude ROBERT-HAWES - Premier Médiateur de la COB** - Commission des opérations de Bourse

**Aldo SICURANI - Secrétaire Général de la FFCI** - Fédération française des clubs d'investissement

**François de WITT - Journaliste**

**Projet de transposition de la Directive européenne  
« Droits des actionnaires »**

**Avis et demandes d'amendements  
du groupe d'actionnaires et investisseurs signataires**

\_\_ juillet 2009

**Avis**

Les signataires sont sensibles à l'exigence d'efficacité des Assemblées Générales, dont la fonction est de contrôler et de décider. La démocratie actionnariale pour laquelle ils œuvrent, a pour objectif de s'assurer que les décisions sont prises dans les meilleures conditions et dans l'intérêt commun des actionnaires.

Ils constatent que **les objectifs essentiels de la Directive** européenne 2007/36/CE « sur l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées », **visent à encourager la participation des actionnaires au vote et à garantir leur libre expression par la suppression des conflits d'intérêts potentiels**. Or, plusieurs points du projet actuel ne remplissent pas réellement ces objectifs et vont parfois contre leur bonne réalisation, notamment ceux concernant le vote par procuration et les conflits d'intérêts.

**- I - Le projet actuel de transposition s'élève contre des conflits d'intérêts qui n'existent pas** et complique très exagérément le vote des mandataires, au point de le limiter et d'obtenir l'inverse de l'effet recherché, tandis que d'autres mandataires légaux exercent les droits de vote attachés aux actions détenues dans des OPCVM dans des conditions plus simples. En limitant abusivement le droit des actionnaires à donner mandat à qui ils veulent, le projet est contraire aux libertés publiques, au droit de propriété, à l'esprit du droit des sociétés et à l'objectif même de la Directive européenne.

**=> En conformité avec cette Directive, les signataires considèrent qu'il faudrait au contraire encourager les actionnaires à regrouper leurs voix, en favorisant leurs moyens de le faire efficacement.** En outre, le contrôle des entreprises par leurs actionnaires est le meilleur moyen d'éviter les abus que l'on connaît : rémunérations abusives, prises de risques financiers insensés, abus de biens sociaux, ... Favoriser ce contrôle est aussi un signe fort en direction des épargnants et actionnaires, afin de faire revenir la confiance et de remobiliser l'épargne des particuliers et investisseurs au service des entreprises et du pays.

**- II - En revanche, le projet néglige ou sous-estime plusieurs types de conflits d'intérêts bien réels,** existant dans le droit français et que la Directive européenne vise manifestement.

**=> Ainsi, les abus flagrants des mandats de vote par des personnes qui sont potentiellement en situation de conflits d'intérêts avec les actionnaires, sont à supprimer :** présidents des sociétés eux-mêmes, gérants d'OPCVM qui vendent à réméré avant les assemblées générales, membres non élus des conseils de surveillance des FCPE, ...

Par conséquent, **les signataires s'élèvent vivement contre plusieurs paragraphes de l'article 4 du projet, dont ils demandent la suppression.** En effet, le droit du mandat existe et les relations de droit privé entre un mandant et son mandataire ne regardent pas l'émetteur. Le groupe refuse toute définition d'une catégorie spécifique de « collecteur actif de procurations » qui ne figure pas dans le texte de la Directive **et demande, comme la Directive le prévoit, d'inclure dans le projet de loi un article sur le vote des actionnaires salariés exercé par le conseil de surveillance d'un FCPE** ou par toute autre instance d'une formule collective d'un autre pays, dans lesquels les conflits d'intérêts potentiels doivent être supprimés.

Après ces deux sujets essentiels, les signataires expriment leurs avis sur trois autres points : les délais de convocation à l'assemblée, l'accès équitable à l'identité des actionnaires avant l'assemblée générale et la légalisation de mandats de vote pour une durée d'un an. Ils souhaitent également que cette transposition soit l'occasion de rénover le formulaire de vote et de supprimer les conflits d'intérêts potentiels dans l'organisation des Assemblées Générales.

• **Sur le vote par procuration et le règlement des conflits d'intérêts potentiels**, les travaux de la Chancellerie disent satisfaisant au texte de l'article 10 paragraphe 3 de la Directive. Or, celui-ci ne permet de « limiter l'exercice des droits de l'actionnaire par un mandataire que pour régler des conflits d'intérêts potentiels entre le mandataire et l'actionnaire, dans l'intérêt duquel le mandataire doit agir » et circonscrit en c) ces conflits aux cas où « le mandataire :

- i) est un actionnaire qui contrôle la société ou est une autre entité contrôlée par un tel actionnaire ;
- ii) est un membre de l'organe d'administration, de gestion ou de surveillance de la société ou d'un actionnaire qui la contrôle ou d'une entité contrôlée visée au point i) ;
- iii) est un employé ou un contrôleur légal des comptes de la société, ou de l'actionnaire qui la contrôle ou d'une entité contrôlée visée au point i) ;
- iv) a un lien familial avec une personne physique visée aux points i) à iii). »

**En ce sens, le groupe des signataires estime que notre droit positif doit traiter équitablement tout risque de conflits d'intérêts, quel que soit le mandataire du vote**, qu'il s'agisse d'une agence proxy américaine, du président de la société, du conseil de surveillance d'un FCPE votant pour les actionnaires salariés porteurs de parts ou encore d'une société de gestion exerçant les droits de vote attachés aux actions détenues dans les OPCVM dont elle assure la gestion, etc.

**- I - Du fait de la clarté de la théorie du mandat en droit français, le groupe considère que les mandats donnés volontairement** en toute connaissance de cause et en confiance n'ont pas à être suspectés et **n'exigent aucune prévention d'éventuels conflits d'intérêts potentiels** entre le mandataire et l'actionnaire, **ni à plus forte raison aucune définition d'une catégorie spécifique de « collecteur actif de procurations »**.

La Directive permet aux Etats membres : « pour parer aux abus éventuels ... d'encadrer l'activité des personnes qui se consacrent activement à la collecte des procurations ... pour garantir un niveau adéquat de fiabilité et de transparence ». Toutefois, il convient de rappeler que des organisations d'émetteurs ont poursuivi avec cette Directive, puis avec la note de transcription, une ancienne préoccupation destinée à préserver les dirigeants contre toute contestation par des actionnaires. Or, la preuve de l'existence des « dérives » française ou américaines évoquées n'est pas apportée au soutien d'une définition des personnes « qui se consacrent activement à la collecte des procurations. » Le dossier ne produit pas d'occurrence de trahison par le mandataire des intentions du mandant. *(Nous ne connaissons que le cas Eurotunnel - Mignet de 2005, pour lequel l'AMF a mis le mandataire hors de cause en 2007, et le dossier du directeur juridique d'ATOS Origin président du conseil de surveillance du FCPE d'Actionariat Salarié d'ATOS Origin en 2008.)*

Chacun sait d'ailleurs que le droit positif laisse au mandant tous les moyens de demander des comptes à un mandataire qui aurait été indélicat.

Le groupe remarque que **la définition proposée de l'appel public à mandat ne répond pas au besoin de transcription et n'est pas favorable à une démocratie actionnariale vivante et équitable**. En effet :

1/ La définition proposée de l'appel public à mandat tend à affecter tout actionnaire en désaccord avec le bureau : car, sa définition : « toute prise de contact non sollicitée par quelque moyen que ce soit », par nature trop large, permettrait de saisir abusivement tout actionnaire souhaitant simplement communiquer avec un autre actionnaire avant l'assemblée.

2/ Le projet traite de façon inégale l'actionnaire contrôlant la société qui, lui, n'est soumis à aucun contrôle et publicité de ses intentions de vote, et peut en changer. L'activisme actionnarial ne saurait être un abus en soi, même pour un mandataire collectant activement les procurations, dès lors qu'il agit dans l'intérêt de ses mandants.

3/ Les relations entre un mandant et son mandataire sont des relations de droit privé qui ne regardent pas l'émetteur, ni, à plus forte raison, son groupe de contrôle. Le projet met en cause des relations

entre un mandant et son mandataire, et entend ainsi créer des obstacles à leur liberté contractuelle, avec pour seul but de décourager les mandats concurrents des mandats en blanc au président, afin de rassurer et donner du confort au management en place.

4/ Les obligations proposées à l'encontre du mandataire dépassent de loin les objectifs de la Directive et se retourneraient contre les sociétés. La déclaration préalable et définitive des intentions de vote dans les 10 jours suivant toute publication d'un projet de résolution est irréaliste. Outre le fait que la réception ou la compréhension d'une résolution peuvent nécessiter 30 jours, la décision du mandataire doit pouvoir s'infléchir en cas de survenance d'évènements ou de décisions de la société. Il serait anormal que seul puisse changer d'avis le groupe de contrôle ou celui des amis du Président, comme on en vit un en 2007 chez Havas, prendre la liberté de voter contre des résolutions présentées par le conseil.

Enfin, il s'agit d'une information privée propre à chaque actionnaire : il doit rester de la liberté de chaque personne et du mandataire de rendre publiques ou de garder confidentielles ses intentions de vote avant l'assemblée, même si le conseil préférerait les connaître, afin de savoir à l'avance le sens principal des votes. Le secret du vote avant l'AG permet au contraire de laisser s'exprimer les votes librement et d'éviter d'éventuelles pressions.

5/ Le texte risque d'encourager les agences de sollicitations actives de mandats. De plus, la proposition de sanction inspirée par des émetteurs et qui semble a priori réaliste, car nombre de mandats de gestion reposent sur une politique générale de vote, incite pourtant les signataires à s'interroger : s'agit-il de dépénaliser la rémunération des « proxy solicitors » agissant pour le compte des émetteurs en les exemptant de sanction ? En fait, l'idée semble être surtout de dépénaliser les rémunérations communément versées par un émetteur à des tiers aux frais des actionnaires afin de procéder à la collecte des mandats. Le groupe s'élève contre cette dépénalisation choquante, car il lui semble dangereux de légaliser « la rémunération du mandant au mandataire pour voter dans un certain sens », puisque cela revient en fait à dépénaliser un abus déjà très fréquent.

**Le groupe demande donc de ne rien ajouter aux mentions de l'article L242-9** du code de commerce qui punit de 2 ans de prison et 9000 euros d'amende « le fait de se faire accorder, garantir ou promettre des avantages pour voter dans un certain sens ou pour ne pas participer au vote, ainsi que le fait d'accorder, garantir ou promettre ces avantages ». En effet, même si cet article est notoirement peu utilisé, car l'achat des votes par un actionnaire (ou par les dirigeants) est difficile à démontrer et à prouver, il doit continuer à décourager les abus manifestes qui viendraient à être dénoncés.

**- II - En revanche, les mandats obligatoires ou légaux peuvent contenir des conflits d'intérêts potentiels** et ceux-ci ne sont pas évoqués ou sont contournés, alors qu'ils doivent être traités.

**Le groupe considère que l'objectif de suppression des conflits d'intérêts potentiels met en cause la légalité de certains dispositifs français, et en premier lieu le système des mandats en blanc qui reviennent d'office au président de la société, ce qui constitue un conflit d'intérêt flagrant** cité dans l'article 10, paragraphe 3 c) ii) de la Directive et auquel il est nécessaire d'apporter une solution conforme. Les signataires remarquent que non seulement **le mandat en blanc au président est une spécificité française** inconnue et surprenante ailleurs, mais encore que **certains pays interdisent le mandat au président**. Ils considèrent également que le Législateur devrait profiter de cette occasion pour rénover le formulaire de vote, afin de le rendre plus clair et accessible à l'ensemble des actionnaires.

**La Directive remet également en cause les dispositifs par lesquels l'actionnaire est obligé de voter par procuration, en particulier les dispositifs d'actionnariat salarié :**

a) lorsque les actionnaires salariés détiennent leurs actions dans le cadre de FCPE (Fonds communs de placement d'entreprise) :

- soit, lorsque leurs droits de vote sont remis au conseil de surveillance du FCPE, qui peut être composé à parité de membres représentant l'entreprise et de membres représentant les actionnaires salariés porteurs de parts (*soit désignés par les syndicats, soit élus*). Ce régime très majoritaire place **ce conseil « mandataire » en position de conflits d'intérêts potentiels avec ses « mandants » actionnaires salariés** selon la définition de l'article 10 paragraphe 3 c) ii) de la Directive et le rend illégitime à représenter les intérêts des porteurs, l'expression des votes étant affecté d'une dépendance à la direction de l'entreprise ;
- soit, dans le cas de rétrocession de leurs droits de vote aux actionnaires salariés porteurs de parts, lorsque les droits de vote non exercés et les rompus sont exercés par défaut par le conseil de surveillance dans les mêmes conditions que ci-dessus de conflits d'intérêts potentiels et de dépendance critiquable.

**L'un des objectifs essentiels étant d'éviter les conflits d'intérêts potentiels, ceux qui existent dans ces conseils de surveillance font partie du sujet** de la Directive et ne peuvent pas en être dispensés. Tout d'abord, les droits des actionnaires salariés doivent être correctement traités, car ceux-ci sont des actionnaires comme les autres, qui prennent les mêmes risques et qui doivent disposer des mêmes droits.

Ensuite, les dispositions générales de l'article 1<sup>er</sup> de la Directive mentionnent : « **3. Les Etats membres peuvent dispenser de l'application** de la présente directive ... a) **les organismes de placement collectif au sens de l'article 1<sup>er</sup> paragraphe 2 de la Directive 85/611/CE** du Conseil du 20 décembre 1985 ... concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (**OPCVM**) ». Or, **cette Directive de 1985** ne vise que les OPCVM « qui offrent leurs parts en vente au public » et elle les définit dans son article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2 : « **on entend par OPCVM** les organismes dont l'objet exclusif est le placement collectif en valeurs mobilières des **capitaux recueillis auprès du public** et dont le fonctionnement est **soumis au principe de la répartition des risques** ». Le groupe constate donc que **les OPCVM d'épargne salariale, dont l'objet n'est pas le placement « des capitaux recueillis auprès du public » et de surcroît les OPCVM d'actionariat salarié qui ne sont pas « soumis au principe de la répartition des risques », ne peuvent pas être dispensés de l'application de la Directive.**

Les signataires remarquent pourtant que **le projet de la Chancellerie s'attache aux alinéas 3 à 6 de l'article L225-106 du code de commerce relatifs aux mandataires des votes des actionnaires salariés** (*alinéas qui organisent de façon facultative et, dans certains cas, obligatoire la consultation des actionnaires salariés, afin de leur faire désigner un mandataire*), en proposant qu'ils demeurent inchangés, avançant ainsi que le vote des actionnaires salariés s'exerce déjà dans des conditions conformes à la Directive.

Non seulement, le projet oublie que l'application de ces alinéas est rarement directe, car elle est couramment renvoyée à des conseils de surveillance de FCPE généralement non indépendants, mais surtout, **il omet de considérer les articles L214-39 et L214-40 du code monétaire et financier** régissant ces conseils, **dans lesquels apparaissent ces conflits d'intérêts potentiels.**

Souhaitant que l'expression du vote des actionnaires salariés respecte les objectifs de la Directive et le droit du mandat, le groupe de signataires demande une modification de l'article L214-40 qui peut être :

- Soit, **que la composition du conseil de surveillance soit modifiée, afin que celui-ci comporte « exclusivement des représentants des porteurs de parts »** (*comme cela était le cas dans l'article 21 de la loi du 23.12.1988, qui fut contredit par le décret du 06.09.1989, puis par la loi du 19.02.2001*) élus par ces derniers parmi eux selon la démocratie actionnariale, afin d'être revêtus de la légitimité nécessaire à l'exercice de leur mandat. (*Cette 1<sup>ère</sup> possibilité est celle retenue dans les amendements du groupe, ci-après.*)
- Soit - lorsque des représentants des porteurs de parts élus existent au sein du conseil de surveillance - que l'expression du vote de ce conseil, relatif aux droits attachés aux actions, soit exclusivement exercée par ces représentants des porteurs de parts élus par ceux-ci parmi eux selon la démocratie actionnariale ; les autres membres du conseil étant alors exclus du vote.
- Soit - lorsqu'il n'existe pas au sein du conseil de surveillance de représentants des porteurs de parts élus par ceux-ci parmi eux - que les droits de vote soient rétrocédés aux actionnaires salariés porteurs de

parts, sans possibilité d'exercice des rompus, ni des voix non exprimées par la société de gestion ou le conseil de surveillance.

Dans ces trois cas, les signataires demandent aussi qu'au sein du conseil de surveillance :

- le lien de subordination des salariés membres soit levé,
- les salariés membres partant à la retraite restent membres jusqu'à la fin de leur mandat,
- le président soit élu par les seuls membres élus et dispose d'une voix prépondérante.

b) lorsque les actionnaires salariés détiennent directement leurs actions au sein du Plan d'Epargne d'Entreprise, ils peuvent confier leur pouvoir à un mandataire salarié, dont le lien de subordination est levé à l'occasion de l'exercice de ce mandat.

Le groupe considère que ce type de dispositions doit être étendu aux votes des actionnaires salariés étrangers, qui détiennent leurs actions de sociétés françaises au sein d'autres formules collectives, afin d'assurer que leur exercice soit libre de conflits d'intérêts potentiels.

- **Sur les délais de convocation de l'assemblée**, si l'avis de réunion est à 30 jours, l'avis de convocation et la production des documents ne sont en France que de 15 jours. Le groupe recommande donc pour la transcription de la Directive :

- soit de porter à 21 jours le délai de convocation définitif,
- soit de porter à 21 jours le délai de consultation des documents.

- **Un accès équitable à l'identité des actionnaires avant l'assemblée générale par tous les actionnaires de la société**, autres que le conseil et ses actionnaires de soutien, est demandé par la Commission européenne. Ainsi, le groupe considère que :

- tout actionnaire devrait avoir accès, à sa demande, à la liste de présence de l'assemblée pendant la période de convocation ;
- toute déclaration de seuil statutaire devrait être portée dans les 24 heures de sa notification sur le site des sociétés ayant adopté ce type d'obligation dans leurs statuts.

- **La Directive invite à rectifier une anomalie du droit français et à légaliser le mandat de vote au-delà d'une assemblée générale, pour une durée qui pourrait être d'un an**, c'est à dire de valider les procurations données pour plusieurs assemblées de la même année et en prévenant dans ce cadre tout risque de trahison des intentions du mandant.

L'article 10 encourage le recours au mandataire de vote. Son 2<sup>ème</sup> paragraphe dispose : « Les États membres peuvent limiter la désignation d'un mandataire à une seule assemblée ou aux assemblées tenues durant une période déterminée. » Or, la réglementation française actuelle rend non-valide des procurations non signées pour chaque assemblée, notamment - pratique très courante - par un fonds de retraite pour les assemblées de son portefeuille à une société de gestion et/ou à une agence de service proxy.

**Afin de valider ces procurations pour une période d'un an, il conviendrait de modifier :**

- **l'article L225-106 du Code de Commerce** dans son paragraphe 1,
- l'article R225-79 dans son alinéa 3, qui devient : « Le mandat est donné pour une ou plusieurs assemblées se tenant dans le délai d'une année. » Tandis que son alinéa 4 est supprimé.

# RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Ministère de la justice

**NOR :**

## PROJET DE LOI

transposant la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007  
concernant l'exercice de certains droits des actionnaires  
de sociétés cotées

### *Demandes d'amendements du groupe d'actionnaires et investisseurs signataires*

(A partir du projet du Ministère de la Justice daté du 18.6.9, reçu le 2.7.9)

-- juillet 2009

#### Article 1<sup>er</sup>

Le code de commerce est modifié conformément aux articles 2 à 5 de la présente loi.

#### Article 2

L'article L. 225-105 est ainsi modifié:

1° Dans la première phrase du deuxième alinéa, après les mots : « à l'ordre du jour », sont ajoutés les mots: « de points ou ».

2° Dans la deuxième phrase du deuxième alinéa, après les mots « Ces », sont ajoutés les mots « points ou ces ».

#### Article 3

L'article L. 225-106 est remplacé par les dispositions suivantes:

« Art. L. 225-106. – I. - Un actionnaire peut se faire représenter à une ou plusieurs assemblées générales se tenant dans le délai d'une année par un autre actionnaire ou par son conjoint.

« Lorsque les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé, l'actionnaire peut en outre se faire représenter par toute personne physique ou morale de son choix.

« Lorsque les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé, les statuts de la société peuvent prévoir que l'actionnaire peut se faire représenter par toute personne physique ou morale de son choix. »

« II. - Le mandat est écrit et communiqué à la société. Il en va de même, le cas échéant, de la révocation du mandataire.

« Le mandataire doit voter conformément aux instructions de vote qui lui sont le cas échéant données par son mandant.

« III. - Pour toute procuration 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, selon le cas, et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution.

#### Article 4

Après l'article L. 225-106, il est inséré deux articles L. 225-106-1 et L. 225-106-2 ainsi rédigés :

« Art. L. 225-106-1. – I. — ~~Toute personne qui procède à une sollicitation active de mandats, en proposant directement ou indirectement à un ou plusieurs actionnaires, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, de recevoir procuration pour les représenter à une assemblée générale, rend publiques ses intentions de vote sur chaque projet de résolution présenté à l'assemblée générale. Ces intentions de vote sont intégralement reproduites dans le mandat qui lie le mandataire et l'actionnaire mandant.~~

~~« Tout changement d'intentions de vote fait l'objet d'un communiqué sans délai. Il emporte caducité du mandat, sauf stipulation contractuelle contraire ou confirmation expresse du mandat.~~

~~« La caducité du mandat est notifiée sans délai par le mandataire à la société, selon des modalités définies par décret en Conseil d'Etat.~~

« II. - Toute personne à laquelle un actionnaire envisage de donner procuration pour le représenter à une assemblée générale qui procède à une sollicitation active de mandats informe ce dernier l'actionnaire qui envisage de lui donner procuration de tout fait lui permettant de mesurer le risque qu'elle poursuive un intérêt autre que celui du mandant.

« Cette information porte notamment sur le fait que le mandataire pressenti :

« 1° contrôle, au sens de l'article L. 233-3, la société dont l'assemblée générale est appelée à se réunir,

« 2° détient une participation de plus de la moitié du capital social ou des droits de vote de cette société,

« 3° est membre de l'organe de gestion, d'administration ou de surveillance de cette société ou d'une personne qui la contrôle au sens de l'article L. 233-3,

« 4° est un employé ou un contrôleur légal des comptes de cette société ou d'une personne qui la contrôle au sens de l'article L. 233-3,

« 5° est contrôlé ou exerce l'une des fonctions mentionnées au 3° ou 4° dans une personne ou une entité contrôlée par une personne qui contrôle la société, au sens de l'article L. 233-3.

« 6° a un lien familial avec une personne physique visée aux points 1° à 5°.

~~« Cette information est également délivrée lorsqu'il existe un lien familial entre le mandataire pressenti et une personne physique placée dans l'une des situations mentionnées aux 2° à 5°.~~

« Lorsque l'une des situations mentionnées au 1° à 6° du présent article survient en cours de mandat, le mandataire en informe sans délai l'actionnaire mandant. Le mandat est caduc, à moins que l'actionnaire ne le confirme, en donnant le cas échéant à son mandataire des instructions spécifiques de vote.

« La caducité du mandat est notifiée sans délai par le mandataire à la société, selon des modalités définies par décret en Conseil d'Etat.

« III. - La personne qui, dans le cadre d'une sollicitation active, a reçu des mandats, conserve les instructions de vote qui lui ont le cas échéant été données par l'actionnaire mandant, ainsi que le compte rendu de leur exécution, pour chaque résolution présentée à l'assemblée générale. Elle notifie l'exercice effectif du vote à l'actionnaire mandant.

« Les conditions d'application du présent III sont précisées par décret en Conseil d'Etat.

« IV. - Toute clause contraire aux dispositions du présent article est réputée non écrite.

« En cas de non-respect des dispositions des I et II du présent article, le vote exercé par le mandataire peut être annulé. »

« Art. L. 225-106-2. – Avant chaque réunion de l'assemblée générale, le président du conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, peut organiser la consultation des actionnaires mentionnés à l'article L. 225-102 afin de leur permettre de désigner un ou plusieurs mandataires pour les représenter.

« Cette consultation est obligatoire lorsque, les statuts ayant été modifiés en application de l'article L. 225-23 ou de l'article L. 225-71, l'assemblée générale ordinaire doit nommer élire au conseil d'administration ou au conseil de surveillance, selon le cas, un ou des salariés actionnaires ou, le cas échéant, membres du conseil de surveillance du fonds commun de placement d'entreprise dans le cadre duquel les salariés actionnaires détiennent leurs actions de la société. détenant des actions de la société.

« Elle est également obligatoire lorsque l'assemblée générale extraordinaire doit se prononcer sur une modification des statuts en application de l'article L. 225-23 ou de l'article L. 225-71.

« Toute clause contraire aux dispositions du présent article est réputée non écrite. »

## Article 5

L'article L. 225-108 est ainsi modifié:

1° Le troisième alinéa est complété par une phrase ainsi rédigée : « Une réponse commune peut être apportée à ces questions dès lors qu'elles présentent le même contenu. »

2° Il est ajouté un alinéa ainsi rédigé : « La réponse à une question écrite est réputée avoir été donnée dès lors qu'elle figure sur le site *Internet* de la société dans une rubrique consacrée aux questions-réponses. »

## Article 6

L'article L214-40 du code monétaire et financier est modifié :

L'alinéa 2 est ainsi modifié :

« Le règlement du fonds précise la composition et les modalités de désignation de ce conseil, qui est effectuée par élection sur la base du nombre de parts détenues par chaque porteur de parts. »

L'alinéa 3 est ainsi modifié :

« Les membres du conseil de surveillance sont exclusivement des représentants des porteurs de parts, élus par ceux-ci parmi eux sur la base du nombre de parts détenues et eux-mêmes salariés de l'entreprise et porteurs de parts du fonds. Le conseil exerce les droits de vote attachés aux titres émis par l'entreprise ou par toute autre société qui lui est liée ; il rend compte, en les motivant, de ses votes aux porteurs de parts. »

L'alinéa 4 est ainsi modifié :

« Toutefois, le règlement peut prévoir que les droits de vote relatifs à ces titres sont exercés individuellement par les porteurs de parts, et, pour les fractions de parts formant rompus, par le conseil de surveillance. Le conseil met alors à la disposition des porteurs les informations économiques et financières, portant sur les trois derniers exercices, qu'il détient sur l'entreprise. Le règlement peut aussi prévoir l'exercice des droits de vote par le conseil de surveillance, sauf pour les droits que les porteurs de parts demandent à exercer individuellement. »

L'alinéa 14 est supprimé.

### **Article 7**

Les dispositions de la présente loi entrent en vigueur le 1er janvier 2010.