

Objet: Projet de loi n° 6128 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires aux assemblées générales de sociétés cotées et portant transposition de 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 (3640TAN).

Saisine : Ministre de la Justice (17 mai 2010)

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

L'objet du projet de loi sous avis (ci-après dénommé le « Projet») est de transposer en droit luxembourgeois 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 (ci-après dénommée la « Directive»).

RESUME SYNTHETIQUE

La Chambre de Commerce salue le fait que les auteurs du Projet aient étendu le délai de convocation de 21 jours à un délai de 24 jours minimum: Elle souhaiterait que, d'une manière générale, les délais du Projet sous avis soient étendus afin de tenir compte des contraintes pratiques qui requièrent *de facto* un allongement des délais.

La Chambre de Commerce souhaiterait par ailleurs que la liberté soit laissée aux sociétés concernées d'étendre, si elles le jugent utile, les délais dans leurs statuts, à tout le moins en ce qui concerne le délai de convocation et celui relatif à la publication de l'ordre du jour modifié.

La Chambre de Commerce formule par ailleurs un certain nombre d'observations, plus particulièrement en ce qui concerne la manière dont la transposition a été opérée. Elle relève en effet qu'au niveau du choix des termes utilisés, certains ont été modifiés par rapport à la Directive, alors ces modifications ne manqueront pas d'avoir un impact important. En outre, elle remarque que la transposition fait preuve d'oublis, d'imprécisions ou encore d'incohérences, notamment en ce qui concerne la date d'enregistrement.

La Chambre de Commerce relève encore que le Projet entend fixer le principe d'égalité de traitement entre les actionnaires dans un Projet qui traite spécialement des assemblées générales de sociétés cotées, alors qu'il s'agit d'un principe généralement reconnu en droit des sociétés luxembourgeois. La Chambre de Commerce est d'avis, qu'en matière de principes fondamentaux, il vaut mieux dans un souci de sécurité juridique, ne rien entreprendre d'un point de vue législatif qui pourrait laisser à penser que le principe n'a pas ou n'a plus une portée générale, ou aurait une portée plus limitée que celle attribuée jusqu'alors.

En ce qui concerne le droit pour les actionnaires détenant seuls ou ensemble minimum 5% du capital social de la société, la question se pose de savoir, si ce seuil ne devrait pas être abaissé, et ce notamment pour la raison que le droit luxembourgeois connaîtra, dans un futur plus ou moins proche, un seuil d'action nettement plus bas via l'action minoritaire (projet de loi n° 5730 qui prévoit un taux de 1% pour les sociétés non cotées).

La Chambre de Commerce note encore que le Projet ne règle pas un certain nombre de points pour lesquels il serait cependant opportun de fixer les principes de base dans le texte

légal même, afin d'éviter qu'une trop grande liberté n'ait comme effet de rendre l'exercice du droit de vote plus difficile en pratique.

La Chambre de Commerce regrette finalement que la transposition soit une transposition *de minimis* qui ne tient pas compte d'une réflexion plus approfondie quant aux droits des actionnaires, d'une part, et que les dispositions envisagées ne fassent pas l'objet d'une section particulière de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, ce qui contribuerait à un esprit de codification du droit des sociétés, d'autre part.

* * *

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce marque son accord au projet de loi sous la réserve expresse de la prise en compte de ses remarques.

Appréciation du projet de loi:

Compétitivité de l'économie luxembourgeoise	+
Impact financier sur les entreprises	-
Transposition de la directive	-
Simplification administrative	-
Impact sur les finances publiques	n.a.

Légende :

++	très favorable
+	favorable
0	neutre
-	défavorable
--	très défavorable
n.a.	non applicable
n.d.	non disponible

Remarques préalables :

La Chambre de Commerce regrette que les dispositions envisagées ne fassent pas l'objet d'une section particulière de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales - qui fait par ailleurs l'objet d'un grand projet de réforme dans le cadre du projet de loi n° 5730 - ce qui contribuerait à un esprit de codification du droit des sociétés, plutôt que d'ajouter encore un texte additionnel parmi toutes les lois éparses qui réglementent le droit des sociétés. La création d'un Code de droit des sociétés, comme il en existe notamment en Belgique, aurait pour mérite de réformer le droit des sociétés en profondeur, et non de procéder par ajouts successifs de règles éparses formant un ensemble peu lisible.

La Chambre de Commerce regrette la transposition *de minimis* qui ne tient compte ni d'une réflexion plus approfondie participant d'une vue d'ensemble quant aux droits des actionnaires, ni de la qualité de la législation.

Par ailleurs, le champ d'application matériel du Projet, tout comme le prévoit d'ailleurs la Directive, est limité aux sociétés cotées. Cette limitation peut paraître incompréhensible dans la mesure où elle aboutit à soumettre les sociétés cotées par opposition aux autres sociétés à des régimes juridiques différents, ce qui ne va pas dans un sens de simplification. Se pose par

ailleurs la question de savoir, s'il ne conviendrait pas d'étendre certaines des dispositions proposées aux sociétés faisant appel public à l'épargne.

La Chambre de Commerce a indiqué, à toutes fins utiles, entre parenthèses et en gras dans le texte, tous les délais tels qu'ils figurent dans le projet de loi belge tel que modifié depuis son adoption le 5 mars 2010.

Commentaire des articles

Concernant l'article 1

L'article 1^{er} détermine l'objet et le champ d'application du Projet.

Dans la mesure où il a été jugé opportun que les droits attachés aux actions telles que définies dans le Projet fassent l'objet d'une loi spécifique par rapport au droit commun dont les dispositions restent applicables à défaut de disposition contraire contenue dans le Projet, la Chambre de Commerce préconise, dans un souci de clarification, que ceci soit expressément précisé dans le corps du texte de loi proposé, et non uniquement dans l'exposé des motifs accompagnant celui-ci.

La Chambre de Commerce propose dès lors d'ajouter à l'article premier un point 3. libellé comme suit :

« Les dispositions de droit commun concernant la tenue des assemblées générales telles qu'énumérées dans la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales restent applicables excepté dans les cas où il y est expressément dérogé par la présente loi. »

Par ailleurs, concernant les termes « *établi ou opérant dans un Etat membre de l'Union européenne* », la Chambre de Commerce se permet de renvoyer aux développements faits au sujet du paragraphe 1^{er} de l'article 3 ci-après.

Concernant l'article 2

L'article 2 du Projet entend fixer le principe d'égalité de traitement entre les actionnaires dans un texte traitant plus spécialement des assemblées générales de sociétés cotées.

La Chambre de Commerce remarque que ce principe avait déjà été consacré dans le cadre de l'article 49-2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (ci-après dénommée la « Loi de 1915 ») par la loi du 10 juin 2009 ayant trait notamment aux fusions transfrontalières de sociétés de capitaux.

Peu de temps après, la Cour de Justice avait rendu l'arrêt Audiolux (arrêt C101/2008 du 15 octobre 2009) selon lequel, en ce qui concernait plus spécialement les actionnaires minoritaires: « *Le droit communautaire ne contient pas de principe général de droit selon lequel les actionnaires minoritaires sont protégés par l'obligation de l'actionnaire dominant acquérant ou exerçant le contrôle d'une société d'offrir à ceux-ci de racheter leurs actions aux mêmes conditions que celles convenues lors de l'acquisition d'une participation conférant ou renforçant le contrôle de l'actionnaire dominant.* »

Dans le cadre de l'article 2 projeté, ce principe est limité à la participation et à l'exercice des droits de vote à l'assemblée générale. Bien sûr, le Projet ne traite précisément que de certains droits des actionnaires aux assemblées générales des sociétés cotées, au rang

desquels figurent également le droit d'obtenir des informations et de poser des questions, droits qui ne sont pourtant pas mentionnées dans l'article 2 projeté, la compréhension de la Chambre de Commerce étant qu'ils sont inclus dans celui de participer.

Bien qu'il n'appartienne pas à la Chambre de Commerce d'analyser la portée du principe d'égalité de traitement des actionnaires, elle tient tout de même à rappeler qu'il s'agit d'un des fondements du droit des sociétés luxembourgeois, par ailleurs d'un principe général qui a rang constitutionnel s'appliquant à toutes les situations identiques dans lesquelles les actionnaires sont susceptibles de se trouver. A cet égard, le même arrêt Audiolux, point 54, rappelle que « *D'après une jurisprudence constante, le principe général d'égalité de traitement impose que des situations comparables ne soient pas traitées de manière différente et que des situations différentes ne soient pas traitées de manière égale, à moins qu'un tel traitement ne soit objectivement justifié (voir arrêt du 16 décembre 2008, Arcelor Atlantique et Lorraine e.a., C-127/07, non encore publié au Recueil, point 23 et jurisprudence citée).* »

La Chambre de Commerce souhaite faire comprendre par les développements qui précèdent que le choix d'inscrire ce principe dans des textes épars, de portée spécifique, ne doit en aucun cas faire oublier qu'il s'agit d'un texte de portée générale.

Elle souhaite mettre en garde contre une consécration du principe dans des dispositions spécifiques, dont le champ d'application est très sensiblement réduit par rapport au champ d'application qui lui est généralement reconnu.

La Chambre de Commerce se pose dès lors la question de savoir s'il ne serait pas préférable plutôt que de voir transposer *expressis verbis* l'article 4 de la Directive qui a un champ d'application et une portée plus restreinte que le principe général d'égalité de traitement des actionnaires, de ne pas intervenir du tout. D'une manière générale, en matière de principes fondamentaux, elle est en effet d'avis qu'il vaut mieux ne rien faire d'un point de vue législatif qui pourrait laisser à penser que le principe n'a pas ou n'a plus une portée générale ou aurait une portée plus limitée que celle attribuée jusqu'alors.

Dans la mesure où il ne fait pas de doute que le principe général fait partie du droit des sociétés luxembourgeois et que le texte projeté n'en fait qu'une application dans le contexte spécifique des assemblées générales, qui plus est uniquement pour les sociétés cotées - et encore au sujet de certains droits seulement - la Chambre de Commerce souhaiterait, avant que le législateur n'adopte cette disposition, qu'il soit vérifié que la transposition formelle et expresse est indispensable.

Par ailleurs, il est rappelé que les dispositions générales relatives aux assemblées sont applicables, sauf dérogations portées par le présent Projet, et que l'on voit mal une différence de traitement à cet égard entre les sociétés cotées et les autres, ce qui ne ferait que générer des incertitudes et interrogations tout à fait justifiées ayant un effet évident sur la sécurité juridique.

Finalement, concernant cette disposition il convient encore de s'assurer qu'elle ne porte en rien atteinte au contenu, à la portée et au champ d'application du principe en question.

Concernant l'article 3

D'une manière générale, la Chambre de Commerce salue le fait que les auteurs du Projet aient étendu le délai de convocation de 21 jours au moins prévus dans la Directive à un délai de 24 jours minimum (délai qui est porté à **30 jours** dans l'article 533 § 2 du projet belge relatif au Code des sociétés (ci-après dénommé le « Projet CDS »)), respectivement 17 (inchangé dans le Projet CDS) au moins au lieu de 10 jours minimum, en ce qui concerne une

nouvelle convocation en raison de l'absence des conditions de présence à la première assemblée convoquée.

Toutefois, la Chambre de Commerce souhaiterait que la liberté soit laissée à cet égard aux sociétés concernées d'étendre le délai dans leurs statuts si elles le jugent utile.

Il n'est en effet pas rare que le délai nécessaire entre la convocation d'une assemblée générale, fût-ce à la demande d'actionnaires, prenne une trentaine de jours. La pratique démontre que les détenteurs de titres cotés, par exemple à la bourse de New-York seront pratiquement dans l'impossibilité de participer à une assemblée générale d'une société ayant son siège au Luxembourg dans un délai, même de 24 jours, ce qui pourrait le cas échéant constituer un cas de responsabilité pour la société concernée. Ceci aurait par ailleurs comme conséquence de créer une inégalité entre les actionnaires titulaires d'actions cotées à New York et ceux titulaires d'actions cotées à Luxembourg, ce qui est évidemment contraire au principe d'égalité repris à l'article 2 du Projet.

La Chambre de Commerce recommande dès lors de prévoir que le délai de 24 jours est un délai minimum que les sociétés sont autorisées à augmenter par le biais de leurs statuts.

Par ailleurs, la Chambre de Commerce souhaite encore attirer l'attention des auteurs du Projet sur les points suivants qui ne manqueront pas de susciter des conséquences pratiques importantes.

- quant au paragraphe 1 :

La Chambre de Commerce relève que le paragraphe 1^{er} de l'article 3 du Projet indique quant à la publication de la convocation dans des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace que le Projet renvoie à l'Espace économique européen, alors que la Directive renvoie dans son article 5.2. à une diffusion dans l'ensemble de la Communauté. Elle note que les termes ont déjà été utilisés dans la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, elle-même inspirée de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, s'agissant pour la seconde de transposer un texte d'intérêt pour l'EEE, ce qui n'est pas le cas de la première.

La Chambre de Commerce se pose la question de la raison du renvoi à un territoire plus étendu, alors que les actions visées sont celles admises à la cotation sur un marché réglementé au sens de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, directive qui n'est pas un document d'intérêt pour l'EEE.

La Chambre de Commerce propose dès lors que les termes de la Directive soient transposés tels quels et que le texte proposé soit modifié en remplaçant à l'article 3 paragraphe 1^{er} dans la phrase « – dans des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations auprès du public dans l'ensemble de l'Espace économique européen et qui sont accessibles rapidement et de manière non discriminatoire » par les termes « – dans des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations auprès du public dans l'ensemble de l'Union européenne »¹ et qui sont accessibles rapidement et de manière non discriminatoire. ».

¹ Les termes : « Communauté européenne » devant se lire « Union européenne » depuis l'entrée en vigueur du Traité de Lisbonne.

Par ailleurs, pour plus de clarté, la Chambre de Commerce propose d'ajouter à la fin de l'alinéa 1^{er} « ... *dans le Mémorial ; **et** dans des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations* ».

Au dernier alinéa du paragraphe 1^{er} de l'article 3, la Chambre de Commerce relève une erreur de transposition, l'article 5.1 dernier alinéa de la Directive indiquant :

« Les États membres ne sont pas tenus d'imposer les délais minimaux visés aux deuxième et troisième alinéas pour émettre la deuxième convocation ou la convocation ultérieure à une assemblée générale en raison de l'absence du quorum requis pour la première assemblée convoquée, pour autant qu'il ait été satisfait aux dispositions du présent article² pour la première convocation, que l'ordre du jour ne comporte aucun point nouveau et qu'au moins dix jours se soient écoulés entre la convocation finale et la date de l'assemblée générale. ».

Le renvoi à l'article, et non à un seul paragraphe, a tout son sens dans la mesure où il opère un renvoi à un ensemble de règles à respecter dans le cadre de l'émission de la convocation, n'ayant pas seulement trait au délai et médias de diffusion, mais encore, notamment, aux destinataires de la convocation, ainsi qu'aux informations minimales qu'elle doit indiquer.

La Chambre de Commerce demande par conséquent que le mot « paragraphe » soit remplacé par le mot « article », l'alinéa 3 du paragraphe 1^{er} de l'article 3 devant en conséquence se lire comme suit :

*« Si une nouvelle convocation est nécessaire en raison de l'absence des conditions de présence requises pour la première assemblée convoquée et pour autant qu'il ait été satisfait aux dispositions du présent **article** pour la première convocation et que l'ordre du jour ne comporte aucun point nouveau, le délai visé à l'alinéa 1er est porté à dix-sept jours au moins avant l'assemblée. »*

Finalement, la Chambre de Commerce est d'avis qu'il serait utile d'apporter des précisions quant aux termes *« médias dont on peut **raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations auprès du public dans l'ensemble de l'Espace économique européen et qui sont accessibles rapidement et de manière non-discriminatoire.** »*

Se pose en effet la question de savoir quels sont les critères pour justifier une diffusion « efficace » et « non-discriminatoire ».

- quant au paragraphe 2 :

Par souci de cohérence avec le délai d'émission des convocations visé au paragraphe 1^{er} qui dispose que « *Sans préjudice, les convocations pour toute assemblée générale sont faites vingt-quatre jours au moins (délai qui est porté, on le rappelle à **30 jours** dans l'article 533 § 2 du Projet CDS), avant l'assemblée* », la Chambre de Commerce propose de calquer ce libellé en ce qui concerne l'envoi des convocations aux actionnaires en nom.

Par ailleurs, la Chambre de Commerce relève que les auteurs du Projet ont prévu une communication des convocations par lettre missive aux actionnaires en nom, ainsi qu'aux administrateurs, commissaires et réviseurs d'entreprises. De l'avis de la Chambre de Commerce, la notion de « réviseurs » devrait se lire « réviseur d'entreprises **agrés** », le terme « commissaire » visant à la fois les réviseurs d'entreprises et les commissaires, et ce, compte

² Souligné par la Chambre de Commerce.

tenu de la distinction introduite par la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession sur l'audit.

D'une manière plus générale, la Chambre de Commerce salue la formulation retenue qui prévoit une convocation par lettre missive, à moins que les destinataires n'aient individuellement, expressément et par écrit, accepté de recevoir la convocation moyennant un autre moyen de communication. Ceci devrait *a priori* devenir la norme compte tenu de la volonté affichée de favoriser et de faciliter les droits des actionnaires, et ce d'autant plus que le recours aux moyens modernes de communication offrent un gain de temps, et souvent de moyens, considérables par rapport aux moyens de communication classiques.

Par conséquent, la Chambre de Commerce propose de relibeller la première phrase du paragraphe 2 comme suit : « *Les convocations sont communiquées vingt-quatre jours au moins avant l'assemblée, aux actionnaires en nom, ainsi qu'aux administrateurs, commissaires et réviseurs agréés d'entreprise.* »

- quant au paragraphe 3 :

A la lettre a) : La Chambre de Commerce préconise d'une manière générale, même si cela n'est pas prévu dans la Directive, de spécifier - pour des raisons pratiques évidentes - à côté de la date et du lieu de l'assemblée générale, l'heure à laquelle celle-ci a lieu.

A la lettre b) sous i) : la Chambre de Commerce relève que le Projet ne reprend pas l'ensemble des renvois opérés à l'article 5.3. de la Directive relatifs aux droits des actionnaires d'inscrire des points à l'ordre du jour et de déposer des projets de résolutions (articles article 6 1. a) et 6 1. b) de la Directive). Cependant, le législateur national est obligé, dans le premier cas, ou autorisé, dans le second cas, de fixer un délai dans lequel les actionnaires peuvent exercer leurs droits³ et poser des questions (article 9 de la Directive) d'une part, et cette mention fait par ailleurs partie des indications minimales que doit mentionner la convocation, d'autre part.

Par conséquent, l'article 3 paragraphe 3 du Projet devrait en outre contenir un renvoi à l'article 7 du Projet et être **complété** comme suit :

« b) contient une description claire et précise des procédures que les actionnaires doivent suivre pour être en mesure de participer et de voter à l'assemblée générale. Cette description inclut des informations concernant:

i) les droits des actionnaires au titre de l'article 4 et de l'article 7, ainsi que le cas échéant, le délai dans lequel ces droits peuvent être exercés et l'adresse électronique à laquelle les actionnaires peuvent adresser leurs demandes. La convocation peut se limiter à indiquer les délais dans lesquels ces droits peuvent être exercés et ladite adresse électronique, à condition de mentionner que des informations plus détaillées sur ces droits sont disponibles sur le site internet de la société; »

- quant au paragraphe 4 :

Le paragraphe 4 n'est pas libellé de manière adéquate en précisant que la mise à disposition des pièces doit avoir lieu vingt-quatre jours avant l'assemblée générale.

³ Selon l'article 6.3. de la Directive : « *Chaque État membre fixe un délai unique dans lequel les actionnaires peuvent exercer le droit visé au paragraphe 1, point a). De même, chaque État membre peut fixer un délai pour l'exercice du droit visé au paragraphe 1, point b).* »

Le nouveau paragraphe 1 dispose en effet que les convocations sont faites 24 jours **au moins** avant l'assemblée générale, de sorte qu'elles pourront le cas échéant être émises avant. Dans la mesure où elles doivent prévoir en autres informations, l'adresse du site sur lequel les informations visées au paragraphe 4 - qui englobent notamment les projets de résolutions - ces informations doivent pouvoir être disponibles en même temps que la convocation, soit le cas échéant, plus de vingt-quatre jours auparavant.

La Chambre de Commerce recommande de supprimer cette incohérence en ajoutant au paragraphe les mots « *Pendant une période ininterrompue commençant **au plus tard** le vingt-quatrième jour, ...* ».

Par ailleurs, conformément à l'article 5.4. de la Directive, la Chambre de Commerce préconise pour des raisons de clarté, qu'il soit mentionné dans le corps même du paragraphe 4 de l'article 3 que pour la computation du délai de 24 jours, le jour de l'assemblée générale est inclus dans le délai.

Par conséquent l'article 3 paragraphe 4 alinéa 1^{er} devrait être rédigé comme suit :

« 4. *Pendant une période ininterrompue commençant **au plus tard** le vingt-quatrième jour précédant la date de l'assemblée générale **et incluant le jour de l'assemblée**, la société doit mettre à la disposition de ses actionnaires sur son site internet au moins les informations suivantes:...* ».

Finalement, dans un souci de cohérence, il convient encore de modifier le dernier alinéa du paragraphe 4 en vue d'y reprendre le délai de 24 jours, et non celui de 21 jours de la Directive, le dernier alinéa devenant dès lors :

« *Lorsque, en vertu de l'article 9, paragraphe 4, ou de l'article 11, paragraphe 4, de la directive 2004/25/CE, la convocation à l'assemblée générale est émise après le vingt **quatrième**⁴ **et unième** jour précédant l'assemblée, le délai prévu par le présent paragraphe est réduit en conséquence.* »

Concernant l'article 4

- quant aux paragraphes 1 et 2 :

(i) inscription de points à l'ordre du jour et propositions de résolutions

Les auteurs du Projet ont retenu comme seuil pour l'exercice du droit d'inscrire des points à l'ordre du jour et de déposer des projets de résolution(s), une possession, par un ou plusieurs actionnaires ensemble, de minimum 5% du capital social de la société.

Ce seuil constitue le seuil minimal prévu par la Directive.

Bien que ce seuil soit également celui retenu dans l'article 10 des Dix principes de gouvernance de la Bourse de Luxembourg qui tient déjà compte de la Directive, la question se pose de savoir, si ce seuil ne devrait pas être abaissé dans la mesure où le droit luxembourgeois connaîtra vraisemblablement un seuil d'action nettement plus bas dans un futur plus ou moins proche via l'action minoritaire qui prévoit un taux de 1% pour les sociétés non cotées dans le cadre du projet de loi n° 5730 précité, d'une part, et de la dispersion des titres encore plus large dans le public s'agissant d'une société cotée, d'autre part.

⁴ Délai qui est porté, rappelons-le, à **30 jours** dans l'article 533 § 2 du Projet CDS.

A noter également que l'avant-projet de loi belge adopté en conseil de gouvernement le 5 mars 2010, et dont le Projet sous avis s'inspire très largement - a choisi d'abaisser le taux à 3%, comme l'a préconisé également le Royaume-Uni.

En outre, la Chambre de Commerce demande que l'articulation précise du libellé de l'article 6.1.a.) de la Directive soit reprise et qu'au point a. soit inséré le passage « et sont accompagnées d'une justification ou d'un projet de résolution à adopter lors de l'assemblée générale », cette partie de phrase ne faisant pas de sens au paragraphe 2 en relation avec le droit des actionnaires de déposer des projets de résolution(s), ces derniers formant précisément l'objet du droit en tant que tel.

Par ailleurs, de l'avis de la Chambre de Commerce il serait utile d'ajouter que les actionnaires établissent la portion de capital détenue au moment de la formulation de la requête.

(ii) détention du capital au moment de la demande et à la date d'enregistrement

La Chambre de Commerce relève qu'il ressort du libellé actuel de l'article 4 paragraphe 1^{er} relatif à l'ajout de points à l'ordre du jour et du droit de déposer des projets de résolution(s) que des actionnaires pourraient exercer leur droit dès lors qu'ils atteignent le seuil de détention minimal de 5%, sans qu'aucun lien ne soit fait entre l'exercice dudit droit et la vérification de la participation effective de l'actionnaire, présent ou représenté, en question à l'assemblée générale concernée (notamment via l'enregistrement) avec les problèmes pratiques que cela risque d'entraîner.

Il est également prévu que l'ordre du jour soit complété en fonction des points mis à l'ordre du jour et/ou des projets de résolution(s) transmis.

Par ailleurs, les points mis à l'ordre du jour/les projets de résolution(s) envisagés seront soumis à l'assemblée générale en fonction du seuil de participation de l'actionnaire au jour de l'enregistrement. Il se pourrait dès lors qu'à la date de l'enregistrement, l'actionnaire n'atteigne plus le seuil requis pour pouvoir exercer dès lors son droit et que le point/projet ne soit pas abordé lors de l'assemblée (une autre situation étant celle de l'actionnaire exerçant son droit, s'enregistrant avec le seuil requis, mais ne participant pas à l'assemblée et abusant en quelque sorte de ses droits vu que le point / la résolution fera l'objet du nouvel ordre du jour).

Dans la mesure où l'exercice des droits visés conditionnera la participation ou non de certains actionnaires, il conviendrait probablement de prévoir qu'à côté des points et résolutions projetés, la liste des actionnaires enregistrés soit disponible et complétée en temps réel sur le site de la société, afin que des actionnaires ne se déplacent le cas échéant pas inutilement.

Par ailleurs, concernant l'ajout de points nouveaux à l'ordre du jour à la demande d'actionnaires possédant ensemble plus de 5% des droits de vote, la double vérification de la qualité d'actionnaire (au moment de la demande d'ajout et à la date d'enregistrement), ainsi que le cas échéant la vérification d'un double jeu de procurations (ordre du jour initial et points nouveaux) risque d'entraîner un surcroît de travail administratif et donc de coûts.

Compte tenu de ce qui précède, la Chambre de Commerce propose de revoir et de compléter ledit paragraphe afin d'ajouter que les actionnaires établissent le pourcentage requis lors de la requête d'une part, et de clarifier l'exercice du droit au regard du moment de prise en compte du seuil de détention, de la participation effective à l'assemblée et de la date d'enregistrement, d'autre part, et ce afin d'éviter une multiplication des démarches de vérification d'identité et de seuils atteints ou non, ainsi que la perte de temps, tant pour certains actionnaires que pour la société.

Les paragraphes 1. et 2. de l'article 4.1 pourraient dès lors être libellés comme suit:

« 1. Un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble au moins 5% du capital social d'une société:

a) ont le droit d'inscrire des points à l'ordre du jour de l'assemblée générale **à condition que chacun de ces points soit accompagné d'une justification ou d'un projet de résolution à adopter lors de l'assemblée générale ; et**

b) ont le droit de déposer des projets de résolution concernant des points inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour de l'assemblée générale.

(...)Les actionnaires établissent **lors de la requête** la possession de la fraction de capital exigée par l'alinéa 1^{er} soit par l'inscription des actions correspondantes dans le registre des actions nominatives de la société, soit selon les modalités fixées par la société dans le cas d'actions au porteur.

L'examen des sujets à traiter et des propositions de décision portées à l'ordre du jour en application du présent article, est subordonné à l'enregistrement conformément à l'article 5 de la fraction de capital visée au paragraphe 1^{er}.

2. Les demandes visées au paragraphe 1er sont formulées par écrit par service postal ou par voie électronique ~~et sont accompagnées d'une justification ou d'un projet de résolution à adopter lors de l'assemblée générale.~~ Elles indiquent l'adresse électronique à laquelle la société peut transmettre l'accusé de réception de ces demandes. »

D'une manière générale, le législateur pourrait utilement s'inspirer des modifications apportées entre-temps à l'avant-projet de droit belge qui a remédié à un certain nombre d'imperfections, dont au niveau des délais.

- quant au paragraphe 3 :

En l'état actuel de son libellé, le paragraphe 3 prévoit que « Les demandes doivent parvenir à la société au plus tard le seizième jour qui précède la date de l'assemblée générale et endéans un délai de huit jours à compter de l'émission de la convocation. Elles peuvent être adressées à la société par voie électronique à l'adresse indiquée dans la convocation publiée conformément à l'article 3. La société accuse réception des demandes visées au paragraphe 1er dans un délai de quarante-huit heures à compter de cette réception. »

La Chambre de Commerce est d'avis que ce libellé n'est pas conforme au texte de l'article 6.3. de la Directive selon lequel « Chaque État membre fixe un délai unique, déterminé par rapport à un nombre donné de jours précédant la date de l'assemblée générale **ou** de la convocation, dans lequel les actionnaires peuvent exercer le droit visé au paragraphe 1, point a). De même, chaque État membre peut fixer un délai pour l'exercice du droit visé au paragraphe 1, point b). » Le délai unique doit ainsi être fixé par référence de manière **alternative**, **soit** par rapport à la date de l'assemblée générale, **soit** par rapport à la date d'émission de la convocation.

La Chambre de Commerce relève d'ailleurs que l'avant-projet de loi belge – dans lequel les délais ont d'une manière générale été allongés compte tenu des critiques et des difficultés à envisager en pratique – a choisi de retenir une date fixe par rapport à l'assemblée générale et prévoit désormais que les demandes « doivent parvenir à la société au plus tard le **vingt-deuxième jour** (par rapport au double délai de respectivement 16 **ou** 8 jours prévu dans le Projet) **qui précède la date de l'assemblée générale**. Ces demandes peuvent être adressées à

la société par voie électronique à l'adresse indiquée dans la convocation publiée conformément à l'article 533bis, § 1er. »

Tout comme en ce qui concerne le délai de convocation, la Chambre de Commerce recommande que le libellé soit modifié afin de disposer qu'il s'agit d'un/de délais minimum que les sociétés sont libres d'adapter à la hausse, eu égard à leur structuration (taille des sociétés, sociétés cotées dans plusieurs pays, dans et en dehors de l'Europe, etc.), en modifiant leurs statuts, cette faculté allant par ailleurs dans le sens d'une plus grande protection des actionnaires.

D'un point de vue pratique, la Chambre de Commerce se pose finalement la question des suites d'une absence d'accusé de réception des demandes dans le délai prévu de 48 heures. Il pourrait en effet arriver que la demande soit transmise en fin de semaine et que le délai expire un dimanche soir, alors qu'aucune personne n'ait été en mesure d'assurer le suivi.

Se pose encore la question de savoir si le libellé ne devrait pas être revu afin d'exclure un délai péremptoire, et éviter ainsi les interrogations quant à la situation dans laquelle ce délai expirerait un weekend, le cas échéant suivi d'un jour férié légal, où il n'y a pas de personnel présent affecté à cette tâche et d'employer par exemple les termes «*sans délai*».

- quant au paragraphe 4 :

Il est prévu qu'un ordre du jour révisé soit publié conformément à l'article 3 du Projet au plus tard le dixième jour avant l'assemblée. La Chambre de Commerce insiste pour que soit précisé également à cet endroit que les documents afférents à l'ordre du jour modifié soient publiés dans le même délai sur le site de la société, conjointement avec l'ordre du jour modifié.

En effet, le libellé actuel ne mentionne que la publication de l'ordre du jour modifié selon les modalités de l'article 3 (au Mémorial et dans un média de diffusion efficace dans le territoire à préciser suivant les commentaires formulés au sujet de l'article 3 du Projet), alors que l'article 6.4. de la Directive dispose « *Les États membres veillent à ce que, lorsque l'exercice du droit visé au paragraphe 1, point a), entraîne une modification de l'ordre du jour de l'assemblée générale qui a déjà été communiqué aux actionnaires, la société rende disponible, selon les mêmes modalités que celles appliquées pour l'ordre du jour précédent, un ordre du jour révisé avant la date d'enregistrement applicable telle que définie à l'article 7, paragraphe 2, ou, si aucune date d'enregistrement n'est applicable, dans un délai précédant suffisamment la date de l'assemblée générale, pour permettre à d'autres actionnaires de désigner un mandataire ou, le cas échéant, de voter par correspondance.* », les modalités n'étant pas cantonnées à l'article 6 de la Directive, mais englobant également une publication sur le site internet de la société - média de communication par excellence - des documents destinés à être présentés lors de l'assemblée générale en vertu de l'article 5 de la Directive traitant des informations préalables à l'assemblée (dont les propositions de résolutions qui devraient dès lors également être publiés sans tarder).

La Chambre de Commerce relève que cette disposition est par ailleurs prévue en droit belge, l'article 533 ter § 3 du Projet CDS disposant que « **Sans préjudice de l'article 533bis, § 2, alinéa 1er, d)**, la société publie, conformément à l'article 533, § 2 (cet article traite du mode de publication des convocations (média de diffusion européenne, nationale, internet), un ordre du jour complété des sujets à traiter additionnels qui y auraient été portés et des propositions de décision qui auraient été formulées, au plus tard le dixième jour qui précède la date de l'assemblée générale.... ».

Or, le début de phrase « Sans préjudice de l'article 533bis, § 2, alinéa 1er, d)... » vise expressément que pendant un délai ininterrompu commençant le jour de la publication de la

convocation, les sociétés tiennent au minimum à disposition de leurs actionnaires sur leur site internet « d) pour chaque sujet à traiter inscrit à l'ordre du jour de l'assemblée générale, une proposition de décision ou, lorsque le sujet à traiter ne requiert pas l'adoption d'une décision, un commentaire émanant du conseil d'administration. En outre, les propositions de décision formulées par les actionnaires en application de l'article 533ter (il s'agit des résolutions à adopter le cas échéant sur base des points nouvellement mis à l'ordre du jour via le droit des actionnaires disposant au minimum 3% du capital social de le faire) **sont ajoutées au site internet dès que possible après leur réception par la société; ...** ».

La Chambre de Commerce relève en outre que l'avant-projet de loi belge dispose que le délai relatif à la publication de l'ordre du jour modifié est de 15 jours (article 533 ter § 3 du Projet CDS : «la société publie (...) un ordre du jour complété des sujets à traiter additionnels et des propositions de décision y afférentes qui y auraient été portés, et/ou des propositions de décision qui seules auraient été formulées, au plus tard le quinzième jour qui précède la date de l'assemblée générale. ») par rapport au 10^{ème} jour initialement prévu, cette dernière date étant celle reprise dans le cadre du Projet sous avis et que la Chambre de Commerce suggère de modifier également.

La remarque faite au sujet du paragraphe 3 concernant la liberté pour les sociétés de pouvoir allonger le cas échéant le délai s'applique également au délai prévu au paragraphe 4 relatif à la publication de l'ordre du jour modifié.

Indépendamment des droits envisagés, et en amont de l'article 7 qui concerne le droit de poser des questions concernant les points à l'ordre du jour, la Chambre de Commerce s'interroge sur le fait de savoir s'il n'y aurait pas lieu d'insérer également à l'article 5 une limite aux droits en question, à savoir la non inscription de points à l'ordre du jour/la non acceptation de propositions de décision pour des sujets qui seraient par exemple contraires à la protection de la confidentialité et des intérêts commerciaux de la société.

Le pouvoir d'appréciation du conseil d'administration pourrait ainsi être calqué sur celui relatif à l'article 7 afin qu'il ne dégénère pas en refus de débat, les raisons ayant amené le refus devant bien entendu être dûment motivées et publiées sur le site de la société en regard des points/propositions formulés ainsi que dans le procès-verbal de l'assemblée générale.

La Chambre de Commerce relève finalement que le droit de convoquer une assemblée générale pour les actionnaires d'une société cotée n'est pas visé par le Projet. Se pose la question de savoir, dans la mesure où, d'une manière générale les seuils à atteindre par les sociétés cotées sont généralement inférieurs à ceux prévus pour les autres sociétés eu égard à la dispersion des titres, si le seuil pour l'exercice du droit en question ne devrait pas faire l'objet d'une révision vers le bas en ce qui concerne les sociétés cotées (sachant que le droit commun de l'article 70 de la Loi de 1915 fixe ce seuil à 10%).

Concernant l'article 5

L'article 5 pose le principe selon lequel la participation l'assemblée générale est subordonnée à l'enregistrement des actions dont l'actionnaire est titulaire à une date qui est préalable à l'assemblée générale et qui est définie au paragraphe 2 en tant que « date d'enregistrement » et, de préciser que les actions ne sont pas frappées d'indisponibilité entre la date d'enregistrement et celle de l'assemblée.

- quant aux paragraphes 1 et 2 :

La Chambre de Commerce observe que selon le commentaire de l'article 5 « *Le projet de loi n'entend pas régler au-delà de ce qui est proposé en matière de tenue d'un registre, l'organisation matérielle de ces travaux. Les actions ainsi enregistrées ne sont pas frappées d'indisponibilité. Elles peuvent être librement négociées dès que leur enregistrement à la date d'enregistrement est constaté. A l'instar de ce qui a été expliqué lors de l'introduction en droit belge en 2002 du système facultatif de la date d'enregistrement, „le blocage des actions est de nature à nuire à la liquidité des actions. Certains investisseurs institutionnels ne peuvent d'ailleurs autoriser le blocage de leurs actions. Ils préfèrent alors ne pas exercer leur droit de vote. Pour remédier à cette situation, le droit de vote pourra dorénavant être exercé par la personne pouvant prouver que les actions étaient inscrites à son nom au plus tard huit jours avant l'assemblée générale. Les transactions boursières peuvent ainsi se poursuivre et le droit de vote peut être exercé* ».

Compte tenu de l'approche retenue, il est ainsi tout à fait possible qu'à la date de l'assemblée générale, un mandataire exprime un vote pour une personne qui n'est plus actionnaire au moment de ladite assemblée, voire qu'il soit tenu compte d'un vote par correspondance d'un actionnaire qui ne l'est plus au moment de l'assemblée.

- (i) réflexions sur la date d'enregistrement, le délai entre la date d'enregistrement et l'assemblée générale ainsi qu'à l'indisponibilité des titres

En ce qui concerne la date d'enregistrement, les commentaires relatifs au paragraphe 2 disposent que la date d'enregistrement est fixée au cinquième jour qui précède l'assemblée générale à 24 heures (heure de Luxembourg).

La Chambre de Commerce tient à relever que certains de ses ressortissants ont marqué une vive désapprobation quant au fait que les actions enregistrées ne soient pas frappées d'indisponibilité et qu'elles puissent être librement négociées même après leur enregistrement. Une réforme des textes actuels par ces nouvelles dispositions ne serait dès lors pas nécessaire, voire carrément à proscrire, dans la mesure où l'interdiction de blocage des titres et le droit de vendre les actions après l'enregistrement, tout en participant malgré tout au vote pose un véritable problème au niveau de la sécurité et de l'éthique juridique.

En dehors de cela, la crainte est également formulée que cette possibilité risque d'ouvrir la porte à diverses sortes de manipulations entre la date d'enregistrement et l'assemblée générale.

La Chambre de Commerce relève encore que le délai de 5 jours a été vertement critiqué dans la plupart des pays dans lesquels les travaux de transposition ont été entrepris, ce délai ayant été jugé extrêmement court, et prolongé dans la plupart des cas par la suite.

Ainsi, dans le cadre de l'élaboration de la loi belge - dont le Projet est, selon les auteurs, largement inspiré – il a été jugé comme étant trop court voire même irréaliste, modifié depuis en raison des observations qui suivent et qui valent également dans le cadre du Projet sous avis, et porté à **14 jours** (article 536 § 2 du Projet CDS).

L'Association belge des sociétés cotées ASBL (ci après dénommée l' « ABSC ») mentionne ainsi dans le courrier adressé le 3 août 2009 en réponse à la consultation lancée par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (ci-après dénommée « CBFA ») qu' « *Il est fondamental que la loi permette la tenue des assemblées générales endéans des délais suffisants pour la réalisation de toutes les formalités pratiques. Il y a lieu d'éviter que les assemblées générales ne soient le nid de litiges voire de sources d'annulation. (...)*

L'article 17 de l'avant-projet de loi prévoit que le droit de participer à l'assemblée générale et d'exercer le droit de vote est subordonné à l'enregistrement des actions au nom de l'actionnaire le cinquième jour qui précède l'assemblée générale, à 24 heures (...).

Un délai d'enregistrement de cinq jours avant l'assemblée générale rend en pratique impossible la tenue d'une assemblée générale régulière. En effet, il est impossible de réaliser en cinq jours calendrier : l'identification de la position de chaque actionnaire par le teneur agréé; l'envoi à la société de ces informations ; l'inscription de ces positions dans le système informatique de gestion de l'assemblée générale ; la réconciliation par la société des informations contenues dans les relevés reçus des établissements de crédit avec celles des procurations et des votes par correspondance et de permettre en cas d'assemblée générale extraordinaire au notaire de procéder aux contrôles légaux.

Par ailleurs, l'avant-projet de loi prend en compte les jours calendrier. Ce délai ne prend pas en compte les jours fériés (week-end ou autres). Cela rend encore plus intenable le fait de prévoir un délai de cinq jours calendrier et ce, d'autant plus que la plupart des assemblées générales ordinaires des sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé se tiennent en avril ou en mai à une époque où il y a beaucoup de jours fériés dont la date varie, que ce soit Pâques, l'Ascension ou encore la Pentecôte. En outre, il y a lieu de prendre en compte les « bank holidays ».

A défaut d'une révision du délai, (...) une majorité des procurations et des votes par correspondance parviendront très souvent à la société après l'assemblée générale et ils ne seront pas pris en compte pour la tenue de l'assemblée avec toutes les contestations qui en découleront.⁵ La position retenue par l'avant-projet de loi suscite d'autant plus de réserves que la directive européenne prévoit, en son article 7.3, que la date d'enregistrement ne précède pas de plus de trente jours la date de l'assemblée générale à laquelle elle s'applique. »

RiskMetrics Group soulève de son côté que prévoir un date d'enregistrement trop près de l'assemblée générale, en tout cas inférieure à sept jours, a en pratique comme conséquence que les titres sont bloqués dans la mesure où il est en effet plus facile de procéder de la sorte que de tenter de respecter la succession très rapprochée des différentes dates clés. On peut ainsi lire à la page 3 de la contribution apportée à la consultation de la CBFA que : «In order to avoid that operational issues prevent foreign-based shareholders from voting, two measures appear extremely valuable. First, by setting the record date well in advance of the meeting (between 14 and 30 days in advance of the general meeting), shareholders, issuers and subcustodians will know exactly how many shares can be voted on. Moreover, this will refrain subcustodians from blocking the shares as long as the issue is unsolved, which appeared to be the case in the Netherlands where some subcustodians still blocked the shares when the registration date was set at five days in advance of the meeting and with no earlier record date. It is for this reason that other EU member states chose to set the record date more in advance of the general meeting; e.g. the new German legislation imposes a record date of 21 days in advance of the meeting, combined with a registration of the shares set at 5 days before the general meeting. This in practice works very well as an inventory of the shareholders is made 21 days in advance to the meeting, then shareholders often have up to 12 days before the meeting to vote on their settled position at the record date, so that intermediaries have the time to reach to the agent of the issuer and require the registration in due time.

Based on the above comments the second change we suggest is to move back the publication deadline for meeting agendas from currently 24 days to an earlier date, for example 30 days. By doing so, shareholders will get more time to make an informed opinion on agenda proposals up for voting, be it based on own research or on the advise of proxy voting firms. Currently, investors are squeezed by time pressure, which leads them in some cases to follow proxy voting firms' policies; more time would allow investors to allocate more time to in-house

⁵ Souligné par la Chambre de Commerce.

research and to analyze more proposals on a case-by-case basis. It should also be noted that as the EU directive imposes that the record date shall not lie before 30 days in advance of the meeting and that the convocation be published at the latest eight days before the record date. So if the legal record date is set at 21 days before the meeting, then the convocation date could not be set later than 29 days before the meeting.”

Riskmetrics soulève encore le problème des chaînes de détention qui se pose en pratique pour la plupart des entités internationales ayant un certain degré de structuration ce qui est évidemment le cas de certaines sociétés établies à Luxembourg : *« Foreign-based investors nearly exclusively vote through a complex chain of intermediaries such as global custodians and local subcustodians. The involvement of these market players moves back the voting cut-off date for institutional investors well in advance of the company deadline for proxy voting, in most cases to a period between 8 to 12 days in advance of the general meeting. This reality is the cause of several application issues with regards to the publication deadline drawn by the draft legislation (24 days in advance for first calls; 17 days for second calls; 10 days for agendas including by shareholder proposals). Shareholders only dispose of a very limited time to make informed decisions, i.e. in between the publication of meeting materials to their sometimes very aggressive voting cut-offs (12 days in advance of the meeting). In case extra items are brought up by shareholders, the publication deadline is set at 10 days; in these situations, foreign investors who do not physically attend meetings are unable to vote on those agenda items, because the voting cut-offs already lapsed. »⁶*

Ces réflexions menées autour de la date d'enregistrement et des délais trop courts qui peuvent constituer des obstacles à l'exercice de leurs droits par les actionnaires, et que la Directive souhaite lever, s'appliquent *mutatis mutandis* à la transposition de la Directive en droit luxembourgeois.

En ce qui concerne le Projet sous avis, la Chambre de Commerce relève encore que selon les commentaires de l'article 5 paragraphe 2 *« Il s'agit d'un délai unique conformément à la directive, c'est-à-dire, un délai d'application pour toute société visée par le présent projet de loi et pour toute assemblée générale quel que soit son objet. L'objectif poursuivi par la directive est en effet que l'actionnaire d'une telle société, quel que soit son lieu de résidence et l'Etat membre dont relève la société, ait l'assurance que, pour chaque assemblée, la date d'enregistrement soit invariablement la même. Il en résulte que le délai précité est un nombre de jours calendrier. Un délai en jours ouvrables ne présente, en effet, pas la prévisibilité requise par la directive. »*

La Chambre de Commerce partage cette approche quant à la sécurité juridique des parties prenantes, mais préconiserait néanmoins qu'une position moins stricte soit adoptée dans le cadre de la transposition, tout en remarquant que la date choisie (et par conséquent le délai entre cette date et l'assemblée générale) peut par ailleurs être différente pour les actions au porteur et pour les actions nominatives.

De deux choses l'une, soit le délai est prolongé à un délai de jours calendrier plus raisonnable, soit le délai est fixé en jours ouvrables.

Relevons en effet que dans la mesure où tous les Etats membres disposent d'un délai pouvant s'étendre jusqu'à 30 jours de la date de l'assemblée générale et que certains peuvent décider qu'il s'agit de jours ouvrables, l'actionnaire qui manifeste un intérêt à la participation à l'assemblée sera confronté à l'obligation de consulter les délais fixés par la législation des

⁶ Les contributions apportées dans le cadre de la consultation par la CBFA peuvent toutes être consultées sur le site de la CBFA (<http://www.cbfa.be>) sous la rubrique « consultations clôturées en 2009 ». A noter qu'elles ont toutes trait à l'avant-projet de loi belge dans sa version initiale qui correspond à celle du Projet sous avis et que le projet belge a été modifié au printemps 2010 pour, d'une manière générale, allonger sensiblement les délais.

autres pays dans les titres des sociétés desquelles il aura le cas échéant choisi d'investir. La Chambre de Commerce est d'avis que les actionnaires de sociétés cotées qui souhaitent participer activement aux assemblées générales sont généralement des actionnaires rompus à l'exercice, investissant dans diverses sociétés, de pays relevant par la force des choses de législations différentes, de sorte que le délai ne sera par la force des choses pas « unique ».

Pour plus de facilité, la Chambre de Commerce préconise que le délai soit augmenté⁷ afin de laisser un délai plus adapté à toutes les parties prenantes, comme cela a été le cas dans l'avant-projet de loi belge où il est désormais fait état d'un « *enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire **le quatorzième jour** qui précède l'assemblée générale, à vingt-quatre heures (heure belge),...* » (article 536 § 2 projeté du Code des sociétés).

Par ailleurs, la Chambre de Commerce relève que le Projet n'aborde pas la question de savoir ce qu'il se passe lorsqu'une date clé tombe un weekend, voire un jour férié, et si le jour de l'assemblée est inclus ou non dans le décompte du délai en question.

Finalement, elle observe que rien n'est dit non plus quant à savoir si la date de l'assemblée est comptée dans le délai ou non.

Des clarifications à ce sujet seraient dès lors les bienvenues.

- (ii) observations sur l'opportunité de mettre en œuvre l'option relative aux actions dont la société est en mesure de connaître les noms et adresses de leurs actionnaires sur la base d'un registre mis à jour des actionnaires le jour de l'assemblée générale

Le Projet propose d'utiliser l'option selon laquelle les droits des actionnaires ne sont pas déterminés en fonction des actions qu'ils détiennent à la date d'enregistrement si la société est en mesure de connaître les noms et adresses de leurs actionnaires sur la base d'un registre mis à jour le jour de l'assemblée générale.

Il en résulte que les actionnaires titulaires d'actions au porteur verront leurs droits figés le cinquième jour à 24 heures, alors que les actionnaires titulaires d'actions nominatives verront les droits mis sous la loupe le jour de l'assemblée.

Selon le rapport de la Commission juridique du parlement européen du 5 février 2007 sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur l'exercice des droits de vote des actionnaires de sociétés qui ont leur siège statutaire dans un État membre et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2004/109/CE⁸ « *Il convient également d'établir une distinction entre les actions nominatives et les actions au porteur. L'impact de cette différenciation se manifeste à deux niveaux. Celle-ci rejait tout d'abord sur le point de savoir à qui la convocation aux assemblées générales doit être envoyée. En règle générale, pour les actions nominatives, celle-ci est adressée directement aux actionnaires enregistrés (article 5 de la proposition de la Commission). D'autre part, la vérification de la qualité d'actionnaire, qui, selon l'article 7 de la proposition de la Commission, confère le droit de voter lors de l'assemblée générale, est plus aisée pour les actions nominatives. Par conséquent, l'échéance prévue à l'article 7 de la proposition de la Commission peut, pour les actions nominatives, être **plus proche** de la date de l'assemblée générale que celle fixée pour les actions au porteur.* »

⁷ La Chambre de Commerce note qu'Euronext préconisait quant à lui un délai de 16 jours (Lettre Euronext adressée à la CBFA le 13 août 2009) – document accessible via le lien http://www.cbfa.be/fr/consultations/lop/pdf/2009-06-22_euronext.pdf

⁸ COM(2005)0685 – C6-0003/2006 – 2005/0265(COD) A6-0024/2007

La Chambre de Commerce se pose néanmoins la question de savoir si cette option offerte par la Directive n'est pas en contradiction avec le principe même des droits des actionnaires de se voir traiter de manière égale lorsqu'ils se trouvent dans une situation identique. Peut-on en effet considérer qu'il y a rupture d'égalité du seul fait que de la forme de l'action change, que dès lors l'un se verra priver d'exercer ses droits parce qu'ils ne détiennent plus la fraction de capital requise à la date de l'assemblée générale pour la seule raison que ses actions ont la forme nominative, alors que l'autre demeure en droit d'exercer les siens, quand bien même à des instants identiques (5 jours avant l'assemblée à 24 heures (selon le libellé actuel) et le jour de l'assemblée générale) tous deux sont par hypothèse en possession de la même fraction de capital ?

En pratique, il ne s'agira pas d'un assouplissement, mais plutôt d'une complication additionnelle, plutôt que d'une simplification administrative, et ce pour deux raisons, dans la mesure où pour les sociétés

- (i) il est plus aisé de gérer une seule date au lieu de deux, et
- (ii) le jour de l'assemblée générale est typiquement un jour de grande effervescence consacré au bon déroulement de l'assemblée, de sorte qu'il est tout à fait inopportun de devoir ce jour là vérifier l'identité des actionnaires inscrits dans le registre des actions, qui pour certaines sociétés peut constituer des entrées de plusieurs milliers de noms, sans compter le cas échéant les actions tombant dans le cadre de l'intéressement du personnel qui seraient à vérifier en sus.

Par ailleurs, et indépendamment de cela, la lecture combinée des paragraphes 2 et 3, pose problème : en effet, le paragraphe 2 alinéa 1^{er} prévoit que les droits d'un actionnaire de participer à l'assemblée générale et d'exercer le vote attaché chacune de ses actions sont déterminés à la date d'enregistrement.

Le second alinéa dispose que le premier alinéa n'est pas applicable lorsque les actions sont nominatives.

Le commentaire de l'article 5 dispose concernant les actions nominatives, que la société constatera elle-même (c'est-à-dire sans qu'il ait besoin pour l'actionnaire de procéder à un enregistrement à proprement parler, la date clé à prendre en considération par la société étant actuellement celle du 5^{ème} jour à 24 heures.) le nombre d'actions détenues à la date d'enregistrement pour les actionnaires qui lui auront indiqué leur intention de participer à l'assemblée.

En vertu du paragraphe 3, tous les actionnaires, c'est-à-dire tant ceux détenant des actions au porteur que ceux détenant des actions nominatives, doivent faire connaître leur intention de participer à l'assemblée par une déclaration dont la forme est à déterminer par la société « *compte tenu de ce qui est dit au deuxième alinéa du paragraphe 2* », et ce au plus tard le 5^{ème} jour à 24 heures (heure de Luxembourg).

La Chambre de Commerce comprend de ce qui précède qu'il a donc *de facto* une obligation de déclaration de participation pour les deux types d'actions, au plus tard à la date d'enregistrement.

Par ailleurs, elle relève toujours selon le commentaire de l'article 5 que **les actionnaires en nom** sont admis à participer à l'assemblée à la condition que leurs actions soient inscrites en nom, à la date d'enregistrement dans le registre des actions. Il résulte que leurs droits sont dès lors bien déterminés à cette date clé qu'est l'enregistrement, alors que l'option choisie pour des raisons de flexibilité laisse entendre que les droits des actionnaires titulaires d'actions nominatives pourraient voir leurs droits jaugés à un autre moment que celui

de la date d'enregistrement, à une date postérieure, voire même le jour de l'assemblée générale.

En outre, le libellé de l'alinéa 2 du paragraphe 2 selon lequel il n'y aurait pas application pour les actions nominatives de l'alinéa 1, peut laisser penser qu'il n'y a pas de date d'enregistrement pour les actions nominatives (« *Le premier alinéa ne s'applique pas* ») et que l'intention de vote pourrait dès lors être donnée jusqu'au jour de l'assemblée en ce qui les concerne.

Par conséquent, la Chambre de Commerce s'interroge sur la portée de l'alinéa 2 du paragraphe 2 : soit, l'option ne se justifie pas et il convient de supprimer le second alinéa du paragraphe 2, soit le commentaire n'est pas cohérent par rapport à la disposition proposée.

Du choix retenu (maintien ou non de l'option), découle la nécessité de modifier les dispositions suivantes :

- le début du paragraphe 3 selon lequel « *Au plus tard à la date d'enregistrement, l'actionnaire indique à la société sa volonté de participer à l'assemblée générale.* » ; et
- à l'alinéa 2 du paragraphe 3, la nécessité pour l'actionnaire titulaire d'actions nominatives d'enregistrer « *ses nom ou dénomination sociale et adresse ou siège social, le nombre d'actions qu'il détenait à la date de l'enregistrement et la description des documents qui établissent la détention des actions à cette date* » puisque dans l'hypothèse du maintien l'option, la date d'enregistrement ne qualifierait pas pour la détermination de ses droits.

Quel que soit le choix retenu, la Chambre de Commerce souhaiterait obtenir des clarifications sur ces points qui ne manqueront pas de susciter des interrogations en pratique.

Pour terminer, la Chambre de Commerce pose la question de savoir s'il ne conviendrait pas d'intégrer à côté des actions nominatives et au porteur, les actions dématérialisées, qui existent d'ores et déjà dans les pays voisins que sont la Belgique et la France.

- quant au paragraphe 3 :

Au paragraphe 3 alinéa 2, les termes « *à la date de l'enregistrement* » sont à remplacer conformément à la définition faite au paragraphe 2 par les termes « *à la date d'enregistrement* ».

Concernant l'article 6

Le Projet ne règle pas la question de savoir s'il est possible de suivre une assemblée générale en temps réel tout en ayant donné une procuration ou ayant voté à distance avant l'assemblée, (sans être pris en compte pour les conditions de présence et de majorité), ce qui accroîtrait la transparence du fonctionnement de la société (bonne gouvernance).

Concernant l'article 7

- quant au paragraphe 1 :

L'article 7.1. dispose que « *Chaque actionnaire a le droit de poser des questions concernant des points inscrits à l'ordre du jour d'une assemblée générale. La société répond*

aux questions qui lui sont posées par les actionnaires dans la limite des mesures qu'elle peut prendre afin de s'assurer de l'identification des actionnaires, du bon déroulement des assemblées générales et de leur préparation, ainsi que de la protection de la confidentialité et de ses intérêts commerciaux⁹ ».

Sous le couvert d'une protection accrue des droits de l'actionnaire, cette disposition protège en réalité la Conseil d'administration qui pourrait, plus facilement que sous le régime actuel, refuser de donner une réponse à l'actionnaire.

La Chambre de Commerce relève que ceci serait évidemment tout à fait en opposition avec le but recherché par la Directive.

A cet égard la Chambre de Commerce attire l'attention sur le fait qu'il convient de respecter l'esprit de la Directive et met en garde contre des tentatives de *goldplating* à l'occasion de la transposition de la Directive comme cela a été le cas en France où notamment le vote par procuration à toute personne autre que le président de la société émettrice a été rendu plus difficile, voir dans le cadre des statuts si une trop grande latitude était laissée aux sociétés.

Elle est par conséquent d'avis que le droit de poser des questions et l'obligation pour la société d'y répondre devrait être mieux circonscrite dans le cadre du texte légal lui-même.

Ainsi, s'agissant de la faculté de donner une réponse globale à plusieurs questions ayant le même objet (le même « contenu » selon la Directive, ce qui est plus précis), la Chambre de Commerce n'y voit pas d'objection à condition que les actionnaires ne se voient pas privés de la possibilité d'exiger des précisions et de poser des questions plus spécifiques en réaction à une telle réponse globale.

Par contre, en ce qui concerne la possibilité de renvoyer à de l'information disponible sous la forme de questions-réponses sur le site internet de la société, la Chambre de Commerce souhaite rappeler qu'il s'agit d'une faculté, et non une obligation, prévue par la Directive. Contrairement à ce qui se passe en cas de réponse « globale » donnée en cours d'assemblée générale en réaction à plusieurs questions ayant un même objet (ou contenu) et où il est possible de réagir en direct, il est beaucoup plus difficile de vérifier si l'information fournie sur le site internet apporte les précisions attendues. Par conséquent, la Chambre de Commerce est plus réticente à ce sujet et suggère qu'à tout le moins, les questions et réponses visées soient consignées dans le procès-verbal de l'assemblée, afin que les réponses ne demeurent pas simplement orales.

- quant au paragraphe 2 :

En ce qui concerne la possibilité de poser des questions par écrit préalablement à l'assemblée générale, la Chambre de Commerce estime que cette faculté, et non cette obligation, devrait être prévue dans la loi elle-même, plutôt que dans les statuts, qui plus est, si on attache au droit de poser des questions, l'obligation de mentionner la réponse à la question écrite dans le procès-verbal.

En ce qui concerne le délai dans lequel les questions écrites doivent être transmises à la société, la Chambre de Commerce préconise que ce délai maximum (ou minimum) soit fixé dans la loi afin d'éviter des abus et des pratiques vidant de tout sens la possibilité prévue par la loi de poser des questions par écrit.

⁹ Souligné par la Chambre de Commerce.

Il serait probablement raisonnable de prévoir que les actionnaires ont au moins jusqu'à la date d'enregistrement (si une telle date est retenue pour toutes les types d'actions au vu des commentaires formulés au sujet de l'article 5 du Projet) pour communiquer leurs questions écrites, ce qui permet d'ailleurs de simplifier le traitement administratif préalable à l'assemblée générale et la vérification de la qualité d'actionnaire de celui qui les pose.

Par conséquent, la Chambre de Commerce propose de relibeller le paragraphe 2 alinéa 1 comme suit : *« Sans préjudice de l'application du paragraphe 1 au cours de l'assemblée générale, ~~les statuts peuvent prévoir que les actionnaires ont, dès la publication de la convocation et jusqu'au jour de l'enregistrement, la faculté de poser par écrit des questions concernant des points portés à l'ordre du jour, auxquelles il sera répondu au cours de l'assemblée. Ces questions peuvent être adressées à la société par voie électronique à l'adresse indiquée dans la convocation à l'assemblée générale. Les statuts fixent le délai dans lequel ces questions écrites doivent parvenir à la société.~~ »*

Lorsque des actionnaires font usage de leur droit de poser des questions par écrit, la société devrait avoir l'obligation de leur fournir une réponse écrite ou de leur répondre lors de l'assemblée générale et d'inscrire cette question et cette réponse dans le procès-verbal de l'assemblée générale.

Finalement, la Chambre de Commerce relève que la société est susceptible de recevoir des questions d'actionnaires dès la convocation, mais ne pourra vérifier la qualité d'actionnaire que beaucoup plus tard (date d'enregistrement), ce qui aboutira à une « mise en réserve » de questions jusqu'à cette date et donc un traitement administratif plus important.

Concernant l'article 8

Dans la mesure où il est entendu que le mandataire désigné bénéficie des mêmes droits que l'actionnaire et que par définition, il détient aussi le droit de voter, ce pour quoi il est en première ligne désigné, la Chambre de Commerce propose de supprimer les termes *« de prendre la parole et de poser des questions »* qui n'apportent rien ou de modifier le paragraphe pour lui donner la teneur suivante : *« Chaque actionnaire a le droit de désigner comme mandataire tout autre personne physique ou morale pour participer à l'assemblée générale et y voter en son nom. Le mandataire bénéficie des mêmes droits ~~de prendre la parole et de poser des questions~~ lors de l'assemblée générale que ceux dont bénéficierait l'actionnaire ainsi représenté, **dont ceux de prendre la parole et de poser des questions.** »*

(i) désignation d'un seul mandataire par assemblée :

Le paragraphe 2 projeté prévoit que l'actionnaire ne peut désigner qu'un seul mandataire pour une assemblée générale donnée.

La Chambre de Commerce met en garde contre les difficultés que ceci risque de poser en cas d'indisponibilité du mandataire désigné : la procuration ne pourra plus être utilisée avec comme conséquence que le quorum requis pour la tenue de l'assemblée pourrait le cas échéant ne plus suffire pour tenir l'assemblée.

Par conséquent, il y a lieu de modifier le texte et de prévoir que deux mandataires peuvent être désignés, l'un à défaut de l'autre. La Chambre de Commerce considère néanmoins en toute hypothèse que la disposition, même en l'état, n'empêche pas le mandataire désigné de se substituer une autre personne, cette faculté relevant de la liberté contractuelle des parties. Néanmoins, pour empêcher tout blocage, la Chambre de Commerce recommande que la disposition soit modifiée, à tout le moins dans le sens indiqué.

(ii) interdiction de transfert de procuration :

En ce qui concerne l'option prévue dans le cadre de l'article 10.3.c. de la Directive (limitation ou interdiction de transfert de procuration), la Chambre de Commerce préconise que celle-ci ne soit pas exercée.

En effet, interdire le transfert d'une procuration en cas de conflit potentiel, tout en prévoyant dans le même temps conformément à la Directive que cela ne doit pas empêcher un mandataire qui est une personne morale d'exercer par l'intermédiaire d'un membre de son organe d'administration ou de gestion ou d'un de ses employés les pouvoirs qui lui sont conférés, n'enlève pas plus le risque de conflit d'intérêt que le fait même d'interdire le transfert. L'employé, par définition, sous lien de subordination, ne va certainement pas pouvoir évincer le risque potentiel de conflit d'intérêt, pas plus que le membre de l'organe d'administration ou de gestion du mandataire.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où des instructions de vote ont été données, on ne perçoit pas où le conflit d'intérêt pourrait surgir dès lors que le mandataire est contractuellement tenu d'exercer le vote dans le sens demandé. Cette approche fait d'ailleurs l'objet du point b) du paragraphe 3 ci après selon lequel :

« En cas de conflits d'intérêts potentiels entre l'actionnaire et le mandataire qu'il a désigné: (...) »

b) le mandataire n'est autorisé à exercer le droit de vote pour compte de l'actionnaire qu'à la condition qu'il dispose d'instructions de vote spécifiques pour chaque résolution sur laquelle le mandataire doit voter pour compte de l'actionnaire; (...) »

La question se pose encore de savoir quel est le sort d'absence d'instruction en cas de conflit potentiel : le mandataire – qui ne peut en l'état actuel du Projet pas transférer la procuration – doit-il (i) s'abstenir d'intervenir avec comme conséquence que l'actionnaire ne sera pas représenté à l'assemblée, voire que l'assemblée ne pourra pas être tenue en l'absence de quorum suffisant ou (ii) représenter aux mieux les intérêts du mandataire, ce qui risque d'être contestable en pratique ? A moins que le Projet ne prévoit dans une version future que (iii) dans le cas précis de l'absence d'instruction en cas de risque de conflit d'intérêt, le mandataire est censé voter « pour ». Dans ce contexte le Projet devrait également prévoir qu'en ce qui concerne la pratique qui consiste à donner mandat au Président de l'assemblée générale, que ce dernier est, en l'absence d'instructions, censé voter « pour ».

Il résulte de ce qui précède, qu'en l'absence d'instructions de vote et en cas de conflit d'intérêt potentiel, le transfert de procuration est d'autant plus justifié que dans le cas contraire, la procuration émise ne pourra plus être utilisée avec comme conséquence que le quorum requis pour la tenue de l'assemblée pourrait le cas échéant ne pas être atteint pour tenir l'assemblée, voire pire, que l'actionnaire ne soit tout simplement pas représenté s'il n'est plus en mesure d'émettre dans les temps une nouvelle procuration.

La Chambre de Commerce craint que cette approche puisse avoir encore d'autres conséquences négatives, telle le fait qu'un conflit d'intérêt puisse le cas échéant être avancé afin de ne pas représenter un actionnaire qui pourrait dès lors *de facto* se voir refuser le droit de participer à l'assemblée. Tout ceci n'irait évidemment pas dans le sens de l'objectif de la Directive qui est de simplifier les droits des actionnaires.

Par conséquent, il apparaît que le paragraphe 2. de l'article 8 doit être clarifié sur plusieurs points, d'une part, et que l'exercice de l'option prévue à l'article 10.3.c. de la Directive engendre un certain nombre de difficultés, raison pour laquelle la Chambre de Commerce juge inopportun qu'il en soit fait usage, d'autre part.

Concernant le paragraphe 3, la Chambre de Commerce relève que la Directive dispose que « *les États membres peuvent prescrire que le mandataire divulgue certains faits précis qui peuvent être pertinents pour permettre aux actionnaires d'évaluer le risque éventuel que le mandataire puisse poursuivre un intérêt autre que l'intérêt de l'actionnaire;* », alors que le Projet dispose « *le mandataire doit divulguer certains faits précis qui sont pertinents...* ».

Or, il n'est pas possible *a priori* pour le mandataire de savoir quels faits sont pertinents pour l'actionnaire, de sorte qu'il y a lieu de reprendre le libellé de la Directive afin de laisser le pouvoir d'appréciation de la pertinence à chacun des mandataire et mandant, le libellé actuel étant trop restreint.

La Chambre de Commerce relève que le Projet ne se réfère qu'aux mandataires désignés par écrit (nécessité d'une procuration) et qu'il s'agit des termes repris de la Directive, mais d'une application des dispositions les plus restrictives de celle-ci, le mandataire devant conserver une trace des instructions.

En outre, le libellé actuel de l'article fait preuve d'un manque de flexibilité en prévoyant au paragraphe 6 que l'actionnaire ne peut plus changer la façon d'exprimer son vote une fois qu'il a décidé de le faire par procuration, ce que la Directive ne prévoit d'ailleurs pas. Se pose la question de savoir s'il ne s'agit pas d'une entorse au principe de révocabilité *ad nutum* des mandats (article 2004 du Code civil).

Concernant finalement la validité des procurations émises avant l'inscription de nouveaux points à l'ordre du jour ou le dépôt de propositions de décisions, la Chambre de Commerce est d'avis qu'il y aurait lieu de préciser dans le texte de l'article que la procuration reste valable pour les sujets pour lesquels elle a été émise, l'actionnaire ne votant pas pour les nouveaux sujets, sans que ceci ne puisse être considéré comme vote nul ou abstention, vu qu'il n'y a pas de mandat en ce qui concerne lesdits sujets, avec les conséquences que cela implique au niveau du quorum de vote. La même réflexion vaut *mutatis mutandis* en ce qui concerne le vote par correspondance traité à l'article 10 (vote à distance).

Concernant l'article 9

La Chambre de Commerce est d'avis que des précisions devraient être formulées dans le cadre du Projet quant au délai maximum possible pour déposer la notification de la désignation du mandataire, et propose, par plus de facilité, de le calquer sur la date qui sera retenue comme date d'enregistrement.

Concernant plus particulièrement le paragraphe 3, la Chambre de Commerce préconise de reprendre le libellé de la Directive et d'insérer dans la phrase les termes « *à la révocation de la désignation d'un mandataire* », ce qui clarifie qu'il s'agit de modalités liées à un acte relatif à une personne, plutôt qu'à la personne elle-même, le paragraphe 3 se lisant dès lors comme suit : « *3. Le présent article s'applique mutatis mutandis à la révocation de la désignation d'un mandataire.* »

Concernant l'article 10

En ce qui concerne le vote par correspondance émis avant la publication d'un ordre du jour modifié suite à l'ajout de points/propositions, la Chambre de Commerce est d'avis qu'il y aurait lieu de préciser dans le texte de l'article que le vote par correspondance reste valable pour les sujets pour lesquels il a été émis, l'actionnaire ne votant pas pour les nouveaux sujets, sans que ceci ne puisse être considéré comme vote nul ou abstention, vu qu'il n'y a

matériellement pas de vote exprimé faute d'existence de sujet au moment où il a été émis, avec les conséquences que cela implique au niveau du quorum de vote.

En outre, la Chambre de Commerce recommande qu'en cas de modification en assemblée générale d'un projet de résolution sur lequel un vote à distance a été exprimé et qui est, selon le Projet, à considérer comme nul, qu'il soit spécifié si le vote peut le cas échéant être ré-émis.

Par ailleurs, lorsque la société autorise vote à distance, elle doit être en mesure de contrôler la qualité et l'identité de l'actionnaire, les critères étant à fixer par statuts. Il conviendrait néanmoins d'éclaircir la question des conséquences quant à l'impossibilité de vérification de la qualité d'actionnaire d'une personne, indépendamment de la raison, et de préciser, par exemple, que cette personne ne peut être comptée pour les conditions de quorum.

La Chambre de Commerce relève que le Projet ne reprend pas la seconde phrase de l'article 12 de la Directive relatif au vote par correspondance qui dispose que « *Le vote par correspondance ne peut être soumis qu'à des exigences et contraintes nécessaires à l'identification des actionnaires, et uniquement dans la mesure où elles sont proportionnées à la réalisation de cet objectif.* » et propose d'ajouter cette condition dans le corps de la loi, l'article 10 paragraphe 1^{er} second alinéa seconde phrase pouvant dès lors se lire comme suit : « *Lorsque la société autorise le vote à distance, elle doit être en mesure de contrôler la qualité et l'identité de l'actionnaire. Les modalités suivant lesquelles la qualité d'actionnaire et l'identité de la personne désireuse de voter à distance sont contrôlées et garanties, **et qui doivent être proportionnées à la réalisation de cet objectif**, sont définies par les statuts.* »

Finalement, concernant l'utilisation du formulaire, ce qui est une bonne chose si elle va dans le sens d'une simplification pour les parties, la Chambre de Commerce met néanmoins en garde contre des pratiques qui rendraient le vote plus difficile, seraient étrangères à l'exercice du droit de vote ou limiteraient celui-ci. Elle renvoie pour autant que de besoin à l'article 8 concernant le vote par procuration quant aux précisions qui devraient être apportées dans le Projet sous avis lui-même.

En ce qui concerne le paragraphe 2, la Chambre de Commerce s'interroge quant à savoir s'il ne conviendrait pas, pour des raisons pratiques, d'éviter des recherches fastidieuses, d'ajouter un point à la liste des indications afin d'y inclure le représentant légal de l'actionnaire qui pourrait être libellé comme suit :

« 2° le nom ou la dénomination sociale **du représentant légal** de l'actionnaire, son domicile ou son siège social; » et de renuméroter les points suivants.

Observations finales concernant de certaines dispositions de la loi de 1915

Concernant le droit de convoquer une assemblée générale (article 70 de la loi de 1915), la Chambre de Commerce renvoie à l'observation faite concernant l'article 4 *in fine*.

Selon l'article 72 de la Loi de 1915, « *Le conseil d'administration* » ou le *directoire*, selon le cas, remet les pièces, avec un rapport sur les opérations de la société, un mois avant l'assemblée générale ordinaire, aux commissaires, qui doivent faire un rapport contenant leurs propositions.»

L'article 73 de la Loi de 1915 prévoit quant à lui que « Quinze jours avant l'assemblée générale, les actionnaires peuvent prendre connaissance au siège social:
(...)

5° du rapport des commissaires ou du réviseur d'entreprises agréé.

Les comptes annuels, de même que le rapport des commissaires ou du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et les observations du conseil de surveillance sont adressés aux actionnaires en nom, en même temps que la convocation.»

Dans la mesure où le nouvel article 3 paragraphe 4.c. prévoit que « *Pendant une période ininterrompue commençant (au plus tard¹⁰) le vingt-quatrième jour précédant la date de l'assemblée générale, la société doit mettre à la disposition de ses actionnaires sur son site internet au moins les informations suivantes:*

(...)

c) les documents destinés à être présentés à l'assemblée générale; ».

Font partie de ces documents, en tout cas en ce qui concerne l'assemblée générale ordinaire, le rapport de gestion ainsi que le rapport du commissaire ou du réviseur agréé.

En portant de 15 jours à 24 jours le délai de disponibilité des documents, il conviendrait dès lors également d'augmenter le délai d'un mois prévu à l'article 72 de la Loi de 1915, faute de quoi, les commissaires et réviseurs agréés se verraient en pratique confrontés à un délai très/trop court pour effectuer leur tâche. Le projet de loi belge propose un délai de 45 jours pour la remise des documents par l'organe de gestion aux commissaires chargés de rédiger le rapport circonstancié (article 143 Projets CDS).

En ce qui concerne le site internet, la Chambre de Commerce en profite pour insister sur l'intérêt de maintenir comme moyen de communication par excellence avec les actionnaires, investisseurs et marchés financiers en général, le site internet de la société, sur lequel une information exhaustive doit pouvoir être trouvée sans difficultés, alors qu'une publication plus synthétique via des moyens de communication moins ciblés tels que la presse, renverrait pour plus de détails au site internet de la société, dont l'accès à certaines informations se ferait le cas échéant via un code d'accès.

Dans cet ordre d'idées aussi, la question se pose de savoir, en termes de publication et compte tenu de la dispersion des titres dans le public, si un mode de publication comme le Mémorial est encore d'actualité, notamment en raison des coûts que cela engendre.

* * *

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce marque son accord au projet de loi sous la réserve expresse de la prise en compte de ses remarques.

TAN/SDE

¹⁰ Cet ajout résulte des commentaires que la Chambre de Commerce a fait au sujet de l'article 3 du Projet.