



**FRÉDÉRIC PELTIER  
ET DIDIER FORNONI**

Respectivement  
associé chez Detho-  
mas Peltier Kopf  
Juvigny, expert du  
Club des juristes et  
associé chez Detho-  
mas Peltier Kopf  
Juvigny

## Votes doubles et OPA au cœur des AG

**L**es droits de vote double et les mesures anti-OPA s'invitent aux débats des assemblées générales 2015 et cela promet d'être mouvementé. Les actionnaires devront statuer sur l'application des dispositions issues de la loi Florange du 29 mars 2014 et les sociétés cotées qui n'inscriront pas ces points à l'ordre du jour de leur assemblée s'exposeront à de vives critiques.

La loi Florange a prévu l'acquisition automatique de droits de vote double dans les sociétés cotées pour toute personne qui détient ses actions au nominatif pendant deux ans, sauf disposition statutaire aménageant ce principe ou y dérogeant. Cette mesure, qui surpondère le poids des actionnaires historiques, fait l'objet de critiques et les « proxy advisors » fixent un ultimatum : si une résolution visant à revenir au principe « une action, une voix » n'est pas soumise au vote des actionnaires, ils recommanderont, au cas par cas, de voter contre le renouvellement des administrateurs ou l'approbation des comptes.

Les actionnaires sont donc clairement invités à voter contre le principe posé par la nouvelle loi. La mesure qui vise à encourager la stabilité du capital des sociétés cotées contre les actionnaires « court-termistes » ne doit pas favoriser des contrôles rampants par l'accumulation de droits de vote double.

La loi Florange est également revenue sur le principe de neutralité des organes de gouvernance en période d'OPA qui imposait que toute mesure susceptible de faire échouer l'offre devait être autorisée par les actionnaires.

Dorénavant, le principe posé par la loi est que, sauf disposition statutaire contraire, le conseil d'administration a toute latitude pour appliquer des mesures anti-OPA, dans la limite des pouvoirs attribués aux actionnaires et de l'intérêt social. Les proxy advisors recommandent, là encore, d'adopter des dispositions statutaires d'encadrement des dispositifs anti-OPA à la disposition des organes sociaux. Les actionnaires sont donc appelés à tourner le dos au législateur. Ils vont sans doute très majoritairement réaffirmer que le dispositif antérieur à la réforme de mars 2014 était bénéfique : la défense contre une OPA doit demeurer un choix d'actionnaires.

Le vote en assemblée d'actionnaires en 2015 va donc « détricoter » le vote du Parlement en 2014.

La situation créée par la loi Florange est ainsi paradoxale : alors que l'on pense généralement que la loi est la conclusion d'un débat, au cas particulier des droits de vote double et des mesures anti-OPA, elle va le susciter.

On pourrait se contenter d'en sourire, mais cela fait grincer des dents lorsqu'il s'agit de retourner purement et simplement au régime antérieur que la loi entendait fixer désormais comme l'exception.

Une loi pour rien donc cette loi Florange, comme malheureusement tant d'autres en matière de droit des sociétés, car la démocratie actionnariale ne fait pas de politique. ■