

DÉBATS & OPINIONS


 Participez au débat
sur lecho.be/debats

Coin de l'expert



Anne Tilleux

 Avocat au Barreau de Bruxelles,
NautaDutilh

Nouveaux droits des actionnaires

Les initiatives visant à renforcer la protection des actionnaires se sont multipliées ces dernières années. C'est dans ce cadre que fut adoptée la loi du 20 décembre 2010 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, telle que modifiée par la loi du 5 avril 2011 (la «Loi»). La loi instaure de nouvelles règles que les sociétés anonymes dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé devront respecter à partir du 1er janvier 2012, dont les règles suivantes.

Délais de convocation. Les convocations devront être publiées au moins 30 jours (au lieu de 24 jours) avant l'assemblée ou 17 jours (comme c'est actuellement le cas) avant l'assemblée générale qui suit une assemblée de carence lorsque la date de la seconde assemblée a été publiée en même temps que la convocation à la première assemblée. La Loi modifie différentes dispositions du Code des sociétés suite à cette augmentation du délai de convocation. Par exemple, une copie des documents pourra être obtenue par les actionnaires 30 jours (et non plus uniquement 15 jours) avant l'assemblée et l'obligation systématique d'envoi de documents aux actionnaires ayant rempli les formalités d'admission à l'assemblée sera supprimée vu qu'ils auront le droit d'obtenir gratuitement une copie papier des documents dès la publication de la convocation.

Mentions et modalités de convocation. Les convocations devront, comme par le passé, être publiées dans le Moniteur belge et dans un journal de diffusion nationale. Elles devront en outre être publiées dans des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace auprès du public dans l'ensemble de l'Espace économique européen et qui sont accessibles rapidement et de manière non-discriminatoire.

Site internet. Dans un objectif de modernisation du droit des sociétés, la Loi impose le recours au site internet des sociétés comme outil de communication avec les actionnaires. La société est tenue de rendre public via son site internet toute une série d'information et de documents tels que les convocations ou les procès-verbaux des assemblées et ce, dès le jour de la publication de la convocation et de manière ininterrompue pour une durée de 5 ans après la date de l'assemblée.

Droit d'inscrire des points à l'ordre du jour et de déposer des projets de décision. Les actionnaires qui possèdent seuls ou ensemble au moins 3 % du capital social pourront requérir l'inscription de sujets à traiter à l'ordre du jour de toute assemblée générale. Ces mêmes personnes pourront également déposer des propositions de décision concernant des sujets à traiter inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour. Une procédure stricte devra être suivie pour exercer ces droits.

Accès aux assemblées générales et date d'enregistrement. La participation aux assemblées générales ne sera plus subordonnée à l'inscription de l'actionnaire sur le registre des actions nominatives, au dépôt des actions au porteur ou au dépôt d'une attestation établie par un teneur de compte agréé ou l'organisme de liquidation constatant l'indisponibilité des actions dématérialisées jusqu'à l'assemblée générale mais à l'enregistrement de l'actionnaire en cette qualité le 14ème jour qui précède l'assemblée générale à 24 heures (heure belge). Les actionnaires devront non seulement être enregistrés à la date d'enregistrement pour pouvoir assister à l'assemblée générale mais ils devront également notifier à la société leur intention de participer à l'assemblée et lui communiquer les documents qui établissent la détention des actions à la date d'enregistrement et ce, au plus tard le 6ème jour qui précède la date de l'assemblée.

Participation aux assemblées générales. Les sociétés qui le souhaitent pourront organiser dans leurs statuts la participation à distance des actionnaires aux assemblées générales (avec possibilité de prendre

part aux discussions directement, simultanément et de manière ininterrompue) ou le vote à distance, que ce soit par correspondance ou de manière électronique.

Les actionnaires auront en outre le droit de poser des questions aux administrateurs et aux commissaires non seulement en cours d'assemblée, comme c'est déjà le cas actuellement, mais également par écrit. De nouvelles dispositions sont également prévues pour réglementer le vote par procuration (durée de validité, contenu, conflits d'intérêts, identité et nombre de mandataires, etc.).

Procès-verbaux des assemblées. Les procès-verbaux devront contenir un minimum d'informations, telles que le nombre d'actions pour lesquelles des votes ont été valablement exprimés, le nombre de votes exprimés pour et contre chaque résolution et le nombre d'abstentions.

Conclusion. La Loi instaure différentes mesures visant à favoriser la participation des actionnaires aux assemblées générales tant sur le plan quantitatif, le but étant que de plus en plus d'actionnaires participent aux assemblées, que sur le plan qualitatif, le souhait étant que les actionnaires y participent activement (en posant des questions ou en inscrivant des points à l'ordre du jour de celles-ci). Ces mesures doivent être applaudies. La participation des actionnaires aux assemblées générales favorise en effet un dialogue effectif entre les actionnaires et le management et, par conséquent, elle contribue à une bonne gouvernance de la société dans l'intérêt de l'ensemble des stakeholders. ■

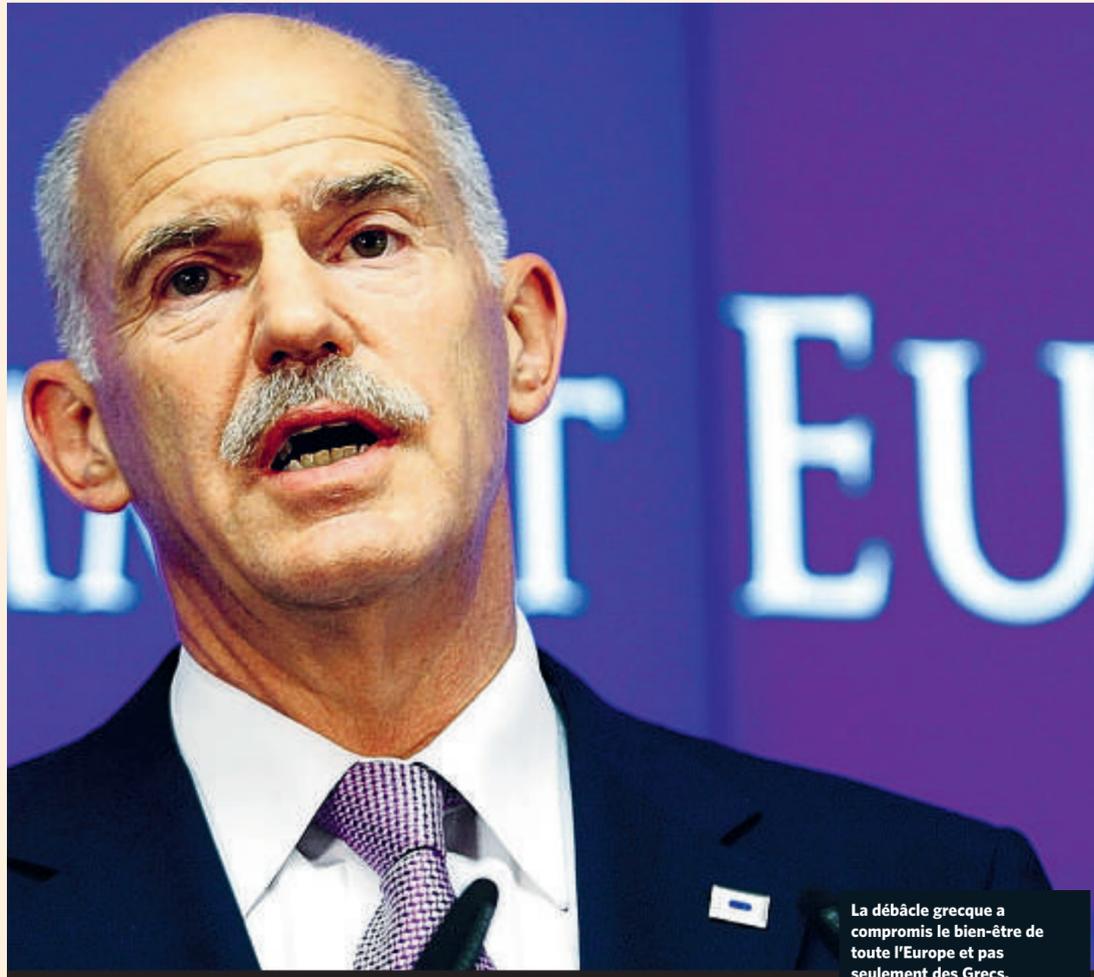
La racine de toutes les crises souveraines



Edmund Phelps

 Prix Nobel d'Economie et
professeur à l'Université
Columbia.

Cet article est rédigé par Edmund Phelps et Amar Bhidé (professeur à la Tufts Université de l'Ecole Fletcher de Droit et de Diplomatie). Tous deux sont membres fondateurs du Centre Columbia sur le capitalisme et la société.



© Reuters

 La débâcle grecque a
compromis le bien-être de
toute l'Europe et pas
seulement des Grecs.

La crise de la dette grecque a soulevé la question de savoir si l'euro peut survivre sans une centralisation presque inimaginable de la politique budgétaire. Il existe un moyen plus simple. Des emprunts irresponsables par les gouvernements sur les marchés internationaux du crédit nécessitent des prêts irresponsables. Les autorités de contrôle bancaire devraient simplement dire non à ce type de prêt par des institutions qui tombent déjà sous leur compétence.

Le prêt à des gouvernements étrangers est à bien des égards intrinsèquement plus risqué que la dette privée non garantie ou que les obligations à haut risque.

PAS DE GARANTIE

Les emprunteurs privés doivent souvent offrir des sûretés accessoires (garanties), telles que leurs maisons. Ceci limite le risque de perte pour les prêteurs alors que la peur de perdre des actifs gagés encourage les emprunteurs à agir prudemment.

Mais les gouvernements n'offrent aucune garantie et leur principale incitation à rembourser — la peur de subir un rejet de la part des marchés internationaux de crédit — provient d'une addiction perverse. Seuls les gouvernements chroniquement incapables de financer leurs dépenses ou leur dette intérieure doivent continuer à emprunter de grosses sommes à l'étranger. Le fort appât de bénéfice des prêteurs étrangers dérive généralement d'une certaine forme de mauvaise gouvernance profondément ancrée.

La dette commerciale a généralement des clauses restrictives qui limitent la capacité de l'emprunteur à prendre des risques. Les conventions de prêts ou d'obligations nécessitent souvent que les emprunteurs se mettent d'accord pour maintenir un niveau minimum de capitaux propres ou de liquidités. Les obligations d'État, elles, n'ont pas de stipulations.

De même, les emprunteurs privés encourrent des peines de prison s'ils dénaturent leur situation financière pour obtenir des prêts bancaires. Les lois sur les valeurs mobilières exigent que les émetteurs d'obligations de sociétés énoncent tous les risques possibles. En revanche, les gouvernements ne paient pas de pénalités pour les fausses déclarations scandaleuses ou pour des déclarations comptables frauduleuses, comme l'illustre la débâcle grecque.

Après les années 1970, cependant, les prêts souverains se sont institutionnalisés. Citibank — dont l'administrateur général Walter Wriston, est célèbre pour avoir déclaré que les pays ne font pas faillite — a mené la charge, en recyclant un flot de pétrodollars à des taux doux. C'était un négoce plus lucratif que les prêts classiques: quelques banquiers pouvaient prêter des sommes énormes avec un minimum de prudence nécessaire — ce léger détail mis à part que les gouvernements assaillis par des accès faciles au crédit, ne parviennent pas toujours à régler les échéances d'un emprunt.

POUVOIR D'IMPOSITION

Le pouvoir d'imposition est conçu pour rendre plus sûre la dette publique. Mais ce pouvoir d'imposition connaît des limites pratiques et le droit moral ou juridique des gouvernements de lier les générations futures de citoyens à rembourser les créanciers étrangers est discutable.

Le prêt aux États implique donc des risques insondables qui devraient être pris en charge par des acteurs spécialisés, prêts à en endosser les conséquences. Historiquement, le prêt souve-

rain était une tâche qui incombait à quelques financiers intrépides, qui montraient leur astuce en faisant de bonnes affaires. Le prêt aux gouvernements contre la sûreté accessoire d'un port ou de chemins de fer — ou l'utilisation de la force militaire pour l'assurance d'un remboursement sécurisé — était notoire.

Plus tard, les accords de Bâle ont aiguisé l'appétit des banques pour davantage d'obligations d'État en les décrétant pratiquement sans risque. Les banques ont pris à leur charge l'endettement à relative hauteur de tout l'Europe et pas seulement des Grecs.

Les prêts bancaires à des emprunteurs souverains ont été un désastre double, favorisant le surendettement, surtout dans les pays aux gouvernements irresponsables ou corrompus. Et, parce que le plus gros du risque est supporté par les banques (plutôt que, disons, par les fonds spéculatifs), qui jouent un rôle central dans la lubrification du système des paiements, une crise de la dette souveraine peut causer des dégâts très étendus. La débâcle grecque a compromis le bien-être de toute l'Europe et pas seulement des Grecs.

La solution pour briser le lien entre les crises de la dette souveraine et les crises bancaires est simple: limiter les prêts des banques quand l'évaluation de la

volonté des emprunteurs et de leur capacité à rembourser n'est pas un grand bond dans l'obscurité. Cela signifie: pas de dette souveraine transfrontalière (ni d'instruments esotériques, comme des obligations adossées à des actifs).

Cette règle simple ne nécessiterait aucune réorganisation complexe des dispositions européennes en matière fiscale et n'exigerait pas non plus la création de nouvelles entités supranationales. Il serait certainement difficile pour les gouvernements d'emprunter à l'étranger, mais ce serait un bon résultat pour leurs citoyens, pas un impôt. Par ailleurs, en limitant l'accès des gouvernements à des crédits internationaux (et, par extension, en induisant davantage de responsabilité budgétaire) cela pourrait effectivement aider les emprunteurs les plus entreprenants et les plus productifs.

De telles contraintes ne résoudraient pas la crise actuelle au Portugal, en Irlande, en Grèce, ou en Espagne. Mais il est grand temps que l'Europe et le monde cessent de passer d'un sauvetage à l'autre et abordent les vrais problèmes structurels. ■

 Project Syndicate, 2011.
www.project-syndicate.org

Ecrivez-nous

 Vous souhaitez réagir? Un sujet d'actualité vous interpelle? N'hésitez pas à nous faire part de votre opinion. Envoyez-nous vos textes (5 000 signes maximum) par courrier électronique à l'adresse: debats@lecho.be

“

 Pour une meilleure
gouvernance
d'entreprise.

“

 On a oublié que des
prêts à des Etats sont
plus risqués qu'à des
emprunteurs privés.

Lorsque les emprunteurs privés ne règlent pas les échéances d'un emprunt, des tribunaux supervisent un processus de faillite ou de réorganisation, à travers lequel même des créanciers non garantis peuvent espérer récupérer quelque chose. Mais il n'existe aucun processus de liquidation d'un État et aucune juridiction n'est

rain était une tâche qui incombait à quelques financiers intrépides, qui montraient leur astuce en faisant de bonnes affaires. Le prêt aux gouvernements contre la sûreté accessoire d'un port ou de chemins de fer — ou l'utilisation de la force militaire pour l'assurance d'un remboursement sécurisé — était notoire.