

L'assemblée générale – Convocation, déroulement, représentation, droits de vote et droits des actionnaires

Par Dr Sébastien Bettschart, LL.M.*

Adequate rules on the organization of the general meeting and on shareholders' rights in relation thereto are of crucial importance in fostering healthy shareholder democracy and in improving corporate governance. So it is that the draft revision of the relevant articles of corporate law recently submitted by the Federal Council aims to modernize the current system, to strengthen shareholders' rights, to alleviate distortions in the formation of the corporate will and to increase transparency. After a short introduction (Section I.), we will first address (Section II.) various issues raised by the organization of the general meeting, in particular the rules on the convening of the meeting, the agenda items, the motions submitted, the place of the meeting, the minutes and the possibility of using electronic media (699–702

of the draft Code of Obligations; "PCO"), and will then turn our attention over to (Section III.) the representation of the shareholders at the general meeting (689–689e PCO), including the use of electronic proxies (689a I^{bis} PCO), as well as the counting of voting rights (703–704 PCO) and the related matters of the so-called "actions dispo" and the empty voting. This important and comprehensive draft revision will be shortly submitted to Parliament and will follow the legislative process; an entry into force is not expected for several years. It would be very surprising if no modifications were made to the draft of the Federal Council; in this respect we endeavor to identify some issues which, in our opinion, need to be clarified or amended.

Table des matières

I. Introduction

II. L'organisation de l'assemblée générale

1. Convocation et droits des actionnaires

- 1.1 Convocation ordinaire
- 1.2 Droits des actionnaires

2. Mode de convocation

- 2.1 Délai pour convoquer
- 2.2 Indications obligatoires
- 2.3 Convocation électronique

3. Lieu de réunion

- 3.1 En général
- 3.2 Assemblée générale multi-sites
- 3.3 Assemblée générale à l'étranger

4. Recours aux médias électroniques

- 4.1 Exercice à distance des droits des actionnaires
- 4.2 Assemblée générale électronique
- 4.3 Conditions communes et problèmes techniques

5. Procès-verbal

6. Appréciation

III. Représentation des actionnaires et droits de vote

1. Insatisfaction de la situation actuelle

2. Système proposé par le Projet

- 2.1 Sociétés non cotées en bourse
- 2.2 Sociétés cotées en bourse
- 2.3 Procurations électroniques

3. Comptabilisation des droits de vote

4. Actions dispo

5. Empty voting

6. Appréciation

I. Introduction

Dans le cadre général de la modernisation du droit de la société anonyme et de l'amélioration de la gouvernance d'entreprise,¹ les règles relatives au fonctionnement de l'assemblée générale – lieu où s'exprime la volonté des actionnaires – et aux droits que les actionnaires peuvent avoir en relation avec l'assemblée générale ont une importance primordiale.

Alors que le Message distingue entre les règles visant à renforcer la gouvernance d'entreprise (notamment l'élargissement des droits des actionnaires et la représentation des droits de vote)² et celles visant à moderniser le régime de l'assemblée générale,³ nous traiterons la matière comme suit :

- dans la section II., nous avons regroupé tous les aspects touchant à l'organisation de l'assemblée générale, en particulier les règles relatives à la convocation, l'ordre du jour, les propositions, le lieu de réunion, le recours aux médias électro-

* Chargé de cours (Université de Fribourg); avocat à Genève. Je remercie chaleureusement Mes Florence Bettschart-Narbel, Damien Conus et Susanne Michel Nzonzi pour leur relecture attentive et leurs conseils précieux.

¹ C'est-à-dire un «équilibre fonctionnel entre les différents organes de la société (checks and balances), une transparence suffisante des processus internes et la protection du statut juridique des actionnaires.» Message du Conseil fédéral concernant la révision du Code des obligations du 21 décembre 2007 («MCF» ou «Message»), FF 2008 1407, 1425. Cf. aussi Peter Böckli/Claire Huguenin/François Dessemontet, Le Gouvernement d'entreprise, Rapport du Groupe de travail en vue de la révision partielle du droit de la société anonyme, CEDICAC vol. 59, Lausanne 2004, p. 15.

² MCF, FF 2008 1425 ss.

³ MCF, FF 2008 1439 s.

ques et le procès-verbal (699–702 du Projet de révision du Code des obligations du 21 décembre 2007);⁴

- dans la section III., nous aborderons les règles relatives à la représentation des actionnaires (689–689e PCO), ainsi que les questions relatives à la comptabilisation des droits de vote (703–704 PCO), aux actions dispo et au phénomène dit du « *empty voting* ».

Certains droits que les actionnaires peuvent exercer en relation avec l'assemblée générale, notamment le droit aux renseignements (697 PCO) ou l'institution d'un examen spécial (697a–g PCO) appartiennent à l'ensemble plus vaste des droits sociaux inhérents à la qualité d'actionnaire et nous ne les traiterons pas ici.⁵

II. L'organisation de l'assemblée générale

1. Convocation et droits des actionnaires

Le Projet traite dans deux dispositions distinctes le contenu de l'actuel article 699 CO, soit une disposition consacrée à la convocation à l'assemblée générale (699 PCO) et une autre consacrée à l'ordre du jour et aux propositions (699a PCO).

1.1 Convocation ordinaire

Le Projet ne prévoit pas de changement en ce qui concerne les règles relatives à la convocation ordinaire de l'assemblée générale :

- d'une part, le conseil d'administration reste l'organe primaire⁶ en charge de convoquer l'assemblée générale (699 I CO/PCO)⁷;⁸

- d'autre part, le Projet ne modifie pas le délai de six mois pour convoquer l'assemblée générale ordinaire (699 II CO/PCO). On rappellera qu'il s'agit d'un délai d'ordre mais impératif (c'est-à-dire que les statuts ne peuvent prévoir un délai plus long).⁹

1.2 Droits des actionnaires

Le Projet octroie aux actionnaires la possibilité de soumettre les trois requêtes qui suivent :

- convoquer l'assemblée générale (ce qui implique nécessairement l'inscription d'un objet à l'ordre du jour et d'une proposition; 699 IV PCO)¹⁰ (699 III PCO),
- inscrire un objet à l'ordre du jour dans la convocation (ce qui implique nécessairement la formulation d'une proposition)¹¹ (699a I PCO), et
- inscrire une proposition dans la convocation (699a II PCO).

Ces droits existent déjà aujourd'hui mais la réglementation change néanmoins à plusieurs égards.

1.2.1 Seuils

Le Projet prévoit les seuils suivants¹² qui doivent être alternativement atteints par un actionnaire ou par plusieurs actionnaires agissant ensemble :

⁴ « PCO » ou « Projet ».

⁵ Sur ces questions, cf. MCF, FF 2008 1426 ss.

⁶ L'organe de révision, les liquidateurs et les représentants des obligataires conservent leur compétence prévue par le droit actuel.

⁷ « CO/PCO » indique que la disposition n'est pas modifiée par le Projet.

⁸ L'article 725 PCO laisse inchangé le devoir du conseil d'administration de convoquer une assemblée générale en cas de perte de capital. Le Projet prévoit en outre la même obligation en cas d'insolvabilité (725a III PCO); il permet également aux sociétés d'inclure dans les statuts d'autres situations dans lesquelles le conseil d'administration doit convoquer l'assemblée générale (725b PCO). On mentionnera également le devoir du conseil d'administration

de convoquer l'assemblée générale résultant de l'article 726 II CO/PCO.

⁹ OR II-Dubs/Truffer, Art. 699 N 22.

¹⁰ Cf. actuellement l'article 699 III CO *in fine*; OR II-Dubs/Truffer, Art. 699 N 14.

¹¹ Le Projet ne mentionne pas cette obligation (qui est cependant prévue dans l'actuel article 699 III CO) qui nous semble aller de soi; cf. Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 3^e éd., Zurich, Bâle et Genève 2004, § 12 N 67.

¹² Ces seuils sont semi-impératifs dans la mesure où ils peuvent être abaissés mais non élevés; MCF, FF 2008 1497.

Convocation de l'assemblée générale (699 III PCO)	Ordre du jour/proposition (699a I et II PCO)
Sociétés cotées en bourse	
<ul style="list-style-type: none"> – 2,5% du capital-actions ou des voix¹³ – actions pour une valeur nominale de CHF 1 000 000.– 	<ul style="list-style-type: none"> – 0,25% du capital-actions ou des voix – actions pour une valeur nominale de CHF 1 000 000.–
Sociétés non cotées en bourse	
<ul style="list-style-type: none"> – 10% du capital-actions ou des voix – actions pour une valeur nominale de CHF 1 000 000.– 	<ul style="list-style-type: none"> – 2,5 % du capital-actions ou des voix – actions pour une valeur nominale de CHF 250 000.–

Quelles sont les nouveautés¹⁴ et quelles sont les premières observations que nous pouvons faire ?

- Les seuils à atteindre pour requérir la convocation de l'assemblée générale, d'une part, et requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour ou d'une proposition, d'autre part, sont de manière générale abaissés¹⁵ et mieux coordonnés,¹⁶ supprimant l'anomalie de l'actuel article 699 III CO.¹⁷
- Les seuils sont plus élevés pour requérir la convocation de l'assemblée générale que pour requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour ou d'une proposition. Le Conseil fédéral justifie cette différenciation en raison du coût considérable de l'organisation d'une assemblée générale.¹⁸ Cela est vrai, même si l'on relèvera que les seuils pour

requérir du juge l'institution d'un examen spécial ont été fixés très bas (697b I PCO), alors même qu'un contrôle spécial peut engendrer des coûts très importants pour la société.¹⁹ Il est vrai néanmoins que le contrôle spécial est soumis à des exigences matérielles²⁰ et pas seulement à des seuils.²¹

- Alors que, en droit actuel, le seuil exprimé en pour-cent se réfère uniquement à la participation au capital-actions, le Projet prévoit de prendre en compte aussi bien le capital-actions que les droits de vote. Ce nouveau critère renforce évidemment la position des actionnaires à droit de vote privilégié.
- Outre le seuil exprimé en pour-cent du capital-actions ou des droits de vote, le Projet maintient le seuil exprimé en valeur nominale.²²
- Contrairement à l'Avant-Projet, le Projet prévoit des seuils différents selon que la société est ou non cotée. Toutefois, s'agissant de la convocation de l'assemblée, le seuil exprimé en valeur nominale (CHF 1 000 000.–) est identique pour les deux types de sociétés, sans véritable motif.
- Le Conseil fédéral renonce à introduire un nouveau seuil basé sur la valeur boursière – comme cela avait été proposé par le Groupe de Travail et

¹³ On peut se demander dans quelle mesure il ne serait pas opportun de coordonner ce seuil avec les articles 20 LBVM et 697^{sexies} II PCO (3% des droits de vote).

¹⁴ Le Groupe de Travail en vue de la révision partielle du droit de la société anonyme (*Böckli/Huguenin/Dessemonnet* [n. 1], p. 220 s. et 227; cf. cependant *Peter Böckli*, Zum Vorentwurf für eine Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts, Eine kritische Übersicht, GesKR 1/2006, p. 8 et 23) ainsi que l'Avant-Projet de l'Office fédéral de la justice («OFJ») mis en consultation en décembre 2005 (l'«Avant-Projet», disponible sur le site de l'OFJ) avaient retenu des seuils sensiblement différents. Au vu des critiques émises lors de la procédure de consultation, il est prévisible que l'on assiste encore à un certain nombre de changements pendant la procédure législative; cf. *Katharina Rüdlinger*, Was bringt der Entwurf zum neuen Aktienrecht? Von der Stärkung der Aktionärsrechte über die Haftung der Revisionsstelle bis zu den Kapitalstrukturen, L'ECS 2008, p. 20.

¹⁵ MCF, FF 2008 1495 s.

¹⁶ On notera par ailleurs que les seuils pour requérir un examen spécial suivent une logique similaire (697b I PCO).

¹⁷ OR II-*Dubs/Truffer*, Art. 699 N 12.

¹⁸ MCF, FF 2008 1428 s. et 1495.

¹⁹ P. ex. CHF 2 000 000.– à CHF 4 000 000.– s'agissant du contrôle spécial de la défunte SAirGroup.

²⁰ 697b III PCO correspondant à l'actuel article 697b II CO.

²¹ MCF, FF 2008 1428.

²² Le seuil exprimé en pour-cent du capital-actions ou des droits de vote s'appliquera plutôt aux petites capitalisations boursières ou aux sociétés dont le montant du capital-actions est bas, alors que le seuil exprimé en valeur nominale sera plutôt utilisé dans les grandes capitalisations boursières ou dans les sociétés dont le montant du capital-actions est élevé; une étude détaillée reste à faire.

dans l'Avant-Projet – en raison des critiques émises pendant la procédure de consultation.²³ On peut regretter que ce seuil, plus proche de la réalité économique, n'ait pas été retenu.²⁴

Comme les actionnaires ne sont bien souvent pas en mesure d'exiger plus de droits que ceux prévus par la loi, l'abaissement des seuils représente en général une avancée positive sous l'angle de la gouvernance d'entreprise.

1.2.2 Délai pour convoquer l'assemblée générale suite à la requête d'actionnaires

Alors que l'actuel article 699 IV CO prévoit que le conseil d'administration doit convoquer l'assemblée générale dans « *un délai convenable* »,²⁵ le Projet prévoit un délai (long) de 60 jours pour donner suite à la requête d'actionnaires (699 V PCO), sous réserve du cas spécial prévu à l'article 699 VI PCO (convocation de l'assemblée générale pour approbation du rapport de gestion suite à un *opting in*; 727a IV CO).

Ce délai de 60 jours doit être calculé du jour où la requête est reçue par la société jusqu'au jour de la convocation (et non jusqu'au jour où l'assemblée générale a effectivement lieu).²⁶

1.2.3 Délai pour requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour ou d'une proposition

Le Projet prévoit que les actionnaires doivent présenter leurs requêtes d'inscription d'un objet à l'ordre du jour ou d'une proposition au plus tard 50 jours avant l'assemblée générale (699a III PCO).

Cette solution semble curieuse. En effet, comme le conseil d'administration ne doit convoquer l'assemblée générale que 20 jours avant la date de la réunion (700 I 1^{re} phrase CO/PCO), les actionnaires ne peuvent déterminer le dernier jour utile du délai

pour présenter leurs requêtes que lorsque celui-ci est déjà échu.

Même si les requêtes tardives devraient être reportées à la prochaine assemblée (ce qui peut d'ailleurs les rendre sans objet) et que l'actionnaire peut toujours requérir la convocation d'une nouvelle assemblée générale (sous réserve qu'il atteigne un des seuils prévus à l'article 699 III PCO) ou, s'agissant du droit de formuler des propositions, le faire lors de l'assemblée générale (mais sans avoir alors l'avantage de la voir figurer dans la convocation;²⁷ 699a V PCO), ce système n'est pas satisfaisant.²⁸

D'autres solutions existent, par exemple l'obligation pour la société d'annoncer autant que possible à l'avance (c'est-à-dire avant la date de convocation et la date à laquelle les actionnaires doivent présenter leurs requêtes) la date de l'assemblée générale – en tout cas ordinaire – pratique déjà suivie par les sociétés cotées mais qui pourrait être rendue obligatoire et étendue aux sociétés soumises à un contrôle ordinaire (au sens de l'article 727 CO).²⁹ On songe aussi à la possibilité pour les sociétés d'arrêter et d'annoncer une date jusqu'à laquelle les actionnaires peuvent présenter leurs requêtes.³⁰

Dans la mesure où le délai de 50 jours ne peut être prolongé,³¹ ce système n'incitera pas les sociétés à prévoir des délais plus longs pour convoquer l'assemblée générale (ordinaire),³² car cela diminuerait d'autant le temps à leur disposition entre le dernier jour où les actionnaires peuvent présenter leurs requêtes et le jour où le conseil d'administration doit convoquer l'assemblée générale. Cela nous semble aller dans le sens contraire de ce qui est voulu par une bonne gouvernance d'entreprise.³³

A tout le moins, dès lors, l'article 699a III PCO devrait (i) prendre comme référence la date de la convocation par le conseil d'administration (et non

²³ MCF, FF 2008 1428.

²⁴ Quant au jour de référence à retenir pour déterminer si la valeur boursière est atteinte, cf. *Böckli/Huguenin/Dessementet* (n. 1), p. 221 (clôture des comptes). On peut préférer une solution moins éloignée dans le temps (p. ex. jour précédant celui où les actionnaires déposent leurs requêtes).

²⁵ Pour *Böckli* (n. 11), § 12 N 72, il faut comprendre par « *convenable* » jusqu'à cinq à huit semaines pour l'assemblée générale ordinaire et au moins cinq semaines pour l'assemblée générale extraordinaire. Toutefois, cet auteur semble calculer jusqu'à la date de l'assemblée et non jusqu'à la date de la convocation.

²⁶ MCF, FF 2008 1496.

²⁷ Cf. *infra* II./1.2.4.

²⁸ Le Conseil fédéral semble avoir partiellement pris acte de ce problème; MCF, FF 2008 1497.

²⁹ Dans ce sens, Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise (« CSBP »), chiffre 4, alinéa 1 (qui réserve cette recommandation aux assemblées générales ordinaires) et *Böckli/Huguenin/Dessementet* (n. 1), p. 228 et 268.

³⁰ Cf. CSBP, chiffre 4, alinéa 2.

³¹ MCF, FF 2008 1497.

³² Contrairement au système prévu par le Groupe de Travail; cf. *Böckli/Huguenin/Dessementet* (n. 1), p. 228.

³³ CSBP, chiffre 4, alinéa 1.

la date de l'assemblée générale) pour calculer le délai dans lequel les actionnaires doivent présenter leurs requêtes, ou (ii) préciser que la société peut étendre le délai de 50 jours dans la mesure où la société prévoit un délai plus long pour convoquer l'assemblée générale (ordinaire).

1.2.4 Inscription d'une proposition dans la convocation

Le Projet prévoit expressément³⁴ le droit des actionnaires de faire figurer dans la convocation des propositions formulées en relation avec un objet inscrit à l'ordre du jour (699a II PCO).

Les conditions (seuils, délai, droit d'action) pour formuler une proposition sont les mêmes que celles applicables à l'inscription d'un objet à l'ordre du jour. Dès lors, les problèmes signalés en relation avec l'inscription d'un objet à l'ordre du jour³⁵ se posent dans les mêmes termes, avec la difficulté supplémentaire résultant du fait que l'actionnaire ne sait pas encore quels objets seront inscrits à l'ordre du jour.

Il n'est donc pas certain que ce droit connaisse un grand succès, si ce n'est pour les objets pour lesquels les actionnaires peuvent déterminer à l'avance qu'ils seront traités dans le cadre de l'assemblée générale ordinaire (p. ex. approbation des comptes annuels ou élection d'administrateurs).

Le droit de requérir l'inscription d'une proposition dans la convocation ne supprime pas le droit de chaque actionnaire de faire des propositions sur des objets inscrits à l'ordre du jour jusqu'au moment où l'assemblée générale a lieu (699a V PCO).³⁶ La différence dans ce cas tient au fait que la proposition ne sera pas mentionnée dans la convocation.³⁷

Une brève motivation, qui sera cas échéant raccourcie par le conseil d'administration,³⁸ peut être ajoutée à la proposition (699a II PCO *in fine*).

1.2.5 Droit d'action

Le Projet n'apporte pas de modification matérielle au droit d'action (699 V et 699a IV PCO) mais clarifie le fait que, contrairement à la lettre de l'actuel article 699 IV CO, ce droit d'action vaut aussi bien pour la convocation de l'assemblée générale que pour l'inscription d'un objet à l'ordre du jour ou d'une proposition, ce que la doctrine et jurisprudence ont cependant déjà admis en droit actuel.³⁹

Le projet de Code fédéral de procédure civile prévoit de soumettre cette action à une procédure sommaire.⁴⁰

2. Mode de convocation

2.1 Délai pour convoquer

Le délai pour convoquer l'assemblée générale ne change pas et reste fixé à 20 jours, ce qui permet de convoquer une assemblée générale à brève échéance (700 I PCO).

Cette relative brièveté du délai pour convoquer l'assemblée générale se justifie certainement en ce qui concerne la convocation des assemblées générales extraordinaires (notamment dans le cas prévu à l'article 725 I CO), dans l'intérêt bien compris de la société et de ses actionnaires.

En revanche, l'assemblée générale ordinaire est toujours planifiée longtemps à l'avance, en tout cas dans les sociétés soumises à un contrôle ordinaire (au sens de l'article 727 CO). On peut donc regretter que le Projet ne prévoit pas l'obligation pour la société d'annoncer autant que possible à l'avance la date de l'assemblée générale ordinaire.⁴¹

2.2 Indications obligatoires

Le Projet prévoit trois nouveautés eu égard aux indications qui doivent obligatoirement figurer dans la convocation de l'assemblée générale (700 III PCO):

- le résumé des « motifs »⁴² des actionnaires qui ont fait des propositions;
- pour les sociétés cotées, le nom et l'adresse du représentant indépendant;⁴³

³⁴ En droit positif, cette possibilité résulte implicitement du droit de demander l'inscription d'un objet à l'ordre du jour (selon le principe *a maiore minus*).

³⁵ Cf. *supra* II./1.2.3.

³⁶ Cf. actuellement 700 IV CO, repris à l'article 700 VI PCO.

³⁷ Avec le problème que cela pose pour les actionnaires qui ne participent pas personnellement à l'assemblée générale; cf. *infra* III./2.2.

³⁸ MCF, FF 2008 1497.

³⁹ OR II-Dubs/Truffer, Art. 699 N 33.

⁴⁰ Art. 246 (c) 9 du projet de CPC; FF 2006 7019.

⁴¹ Cf. *supra* II./1.2.3.

⁴² Il s'agit de la brève motivation mentionnée à l'article 699a II PCO; MCF, FF 2008 1498.

⁴³ Sur le représentant indépendant, cf. *infra* III./2.2.

- toujours pour les sociétés cotées, le pourcentage du capital-actions constitué d'actions nominatives non-inscrites (actions dispo), afin d'améliorer la transparence des droits de vote.⁴⁴

2.3 Convocation électronique

Le Projet introduit la possibilité de convoquer et de transmettre la documentation annexe par voie électronique, à la condition toutefois que l'actionnaire ait consenti à ce mode de convocation (700 I 2^e phrase PCO).⁴⁵ La convocation électronique n'est soumise à aucune exigence de forme, au contraire de la procuration électronique.⁴⁶

Suite aux critiques émises lors de la procédure de consultation, le Projet prévoit que, en l'absence de dispositions statutaires, le conseil d'administration doit définir le mode d'expression du consentement des actionnaires (700 IV PCO). Comme l'annulation, voire la nullité, sanctionne un défaut de convocation,⁴⁷ la société sera bien avisée de recueillir l'accord de l'actionnaire par écrit.

On peut se demander s'il s'agit réellement d'une nouveauté. En effet, dans la mesure où l'actuel article 700 CO n'impose pas d'exigence de forme,⁴⁸ on peut considérer que les sociétés peuvent déjà aujourd'hui convoquer l'assemblée générale par voie électronique.

Il serait judicieux d'adapter l'article 696 II CO/PCO au nouvel article 700 I 2^e phrase PCO.

3. Lieu de réunion

Alors que le lieu où l'assemblée générale doit se réunir n'est pas expressément prévu dans l'actuel Code des obligations, le Projet, qui s'inspire largement des propositions faites par le Professeur *Hans Caspar von der Crone*, prévoit de régler cette question aux articles 701a–b PCO.⁴⁹

3.1 En général

L'article 701a I PCO précise ce qui est déjà clair aujourd'hui : il revient normalement au conseil d'administration de fixer le lieu où se tiendra l'assemblée générale (716a I 6 CO).⁵⁰

Alors que la doctrine actuelle semble partagée sur les possibilités offertes au conseil d'administration,⁵¹ le Message mentionne uniquement que le lieu de réunion ne doit pas être choisi sciemment de manière à ce qu'une grande partie de l'actionariat ne puisse participer à l'assemblée générale,⁵² faute de quoi les décisions pourraient être annulables.⁵³

L'article 701a I PCO réserve la possibilité pour les statuts de prévoir une réglementation différente. Le fait de limiter le choix du conseil d'administration à un lieu en Suisse, dans une certaine région, ou au siège de la société devrait être acceptable, à tout le moins si le conseil d'administration se voit réserver la possibilité de choisir un autre lieu si cela s'avère nécessaire.

3.2 Assemblée générale multi-sites

On entend par assemblée générale multi-sites le cas où l'assemblée générale se tient en plusieurs lieux à la fois, solution qui a déjà été adoptée par certaines sociétés.⁵⁴

- Le Projet prévoit ce qui suit (701a II–IV PCO) :
- d'une part, le conseil d'administration doit désigner un site principal où seront présents le président, le réviseur et, le cas échéant, le notaire, et des sites « satellites » ;

17 ss (disponible sur le site de l'OFJ).

⁵⁰ *Claude Lambert*, Die Durchführung einer Generalversammlung an zwei verschiedenen Tagungsorten, REPRAX 2 (2000), p. 37.

⁵¹ *Böckli* (n. 11), § 12 N 90 ; *Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel*, Schweizerisches Aktienrecht, Berne 1996, § 23 N 84 ; OR II-*Watter*, Art. 717 N 25.

⁵² La Cour suprême du Delaware a ainsi protégé les actionnaires d'une société dont le conseil d'administration avait notamment déplacé le lieu de l'assemblée générale à Cortland, NY, un lieu difficilement atteignable en plein hiver, situé à 400 km de New York, NY ; *Schnell v. Chris-Craft Industries, Inc.*, 285 A.2d 437 (Del. 1971).

⁵³ MCF, FF 2008 1498 s. (qui parle à tort de « nullité » en citant l'article 706 CO ; de manière plus précise, la version allemande du Message [BBl 2008 1680] utilise en revanche le terme « angefochten »).

⁵⁴ La première fois par ABB en 2000, cf. *Böckli* (n. 11), § 12 N 11. Cf. aussi *Lambert* (n. 50), p. 37 ss.

⁴⁴ Cf. *infra* III./4.

⁴⁵ Les moyens électroniques ne sont pas définis, ce qui laisse toute flexibilité aux sociétés de s'adapter à l'évolution technologique. La télécopie est également admise ; MCF, FF 2008 1498.

⁴⁶ Cf. *infra* III./2.3.

⁴⁷ Cf. p. ex. OR II-*Dubs/Truffer*, Art. 706b N 18 ; *Böckli* (n. 11), § 12 N 111.

⁴⁸ Cf. p. ex. OR II-*Dubs/Truffer*, Art. 700 N 9. Les sociétés déterminent dans leurs statuts le mode de convocation.

⁴⁹ *Hans Caspar von der Crone*, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts, Teil 2 : Generalversammlung, p. 2 s. et

- d'autre part, les interventions des participants doivent être retransmises en direct par des moyens audiovisuels sur tous les sites de la réunion.

La société ne peut donc pas se contenter de permettre aux actionnaires de suivre passivement l'assemblée générale depuis un site satellite; elle doit également prévoir la possibilité pour les actionnaires d'intervenir en direct.

Un ou plusieurs sites peuvent être situés à l'étranger conformément à l'article 701b PCO.⁵⁵

La décision d'organiser une assemblée générale multi-sites relève de la compétence du conseil d'administration, sans qu'il ne soit nécessaire de prévoir une base statutaire.⁵⁶

3.3 Assemblée générale à l'étranger

Le Projet prévoit expressément que l'assemblée générale peut se tenir à l'étranger, possibilité que certains auteurs reconnaissent déjà en droit positif (701b PCO).⁵⁷

Toutefois, l'assemblée générale ne peut se tenir à l'étranger que si une base statutaire, adoptée à la majorité qualifiée, l'autorise (704 I 10 PCO).⁵⁸ A défaut de dispositions statutaires, une décision unanime est nécessaire dans chaque cas d'espèce.⁵⁹

Si l'on admet que le droit positif n'interdit pas de tenir une assemblée générale à l'étranger, la nécessité d'une base statutaire adoptée à la majorité qualifiée (ou, à défaut, le consentement de tous les actionnaires) est dès lors la seule nouveauté (et restriction) introduite par le Projet.

Le Message rappelle que la décision d'introduire une disposition statutaire permettant la tenue de l'assemblée générale à l'étranger peut, le cas échéant, être annulée si ce choix supprime ou limite *de facto* le droit de participation des actionnaires (706b I CO/

PCO).⁶⁰ Cependant, la société devrait pouvoir parer à cet argument en permettant notamment à ses actionnaires d'exercer leurs droits à distance.⁶¹

Si des décisions requièrent la forme authentique, l'article 25 ORC s'applique (légalisation, apostille).

4. Recours aux médias électroniques

La notion de recours aux médias électroniques regroupe deux hypothèses distinctes :

- l'exercice à distance des droits des actionnaires (701c PCO), et
- l'assemblée générale électronique (701d PCO).

Certaines conditions – ainsi que les conséquences d'une défaillance technique – sont réglées de manière identique aux articles 701e–f PCO.⁶²

4.1 Exercice à distance des droits des actionnaires

L'exercice à distance des droits des actionnaires est la possibilité offerte aux actionnaires, notamment ceux qui sont à l'étranger et/ou qui ne peuvent se déplacer, de pouvoir prendre part à distance à l'assemblée générale sous une « *forme électronique* », pourvu que l'assemblée générale soit retransmise par des « *médias électroniques* » et que les interventions des actionnaires soient retransmises par la même voie au lieu de la réunion (701c PCO).

Cette possibilité offerte aux actionnaires nécessite une base statutaire; la majorité absolue suffit.

Il nous semble que des difficultés de délimitation risquent de surgir entre l'hypothèse visée à l'article 701c PCO et l'assemblée générale multi-sites (701a II–IV PCO).⁶³

Comme ces deux institutions ne sont pas soumises aux mêmes conditions,⁶⁴ il nous semble qu'un travail de clarification et d'uniformisation s'impose.

⁵⁵ Cf. *infra* II./3.3.

⁵⁶ Ces dispositions posent des problèmes de délimitation avec les dispositions relatives au recours aux médias électroniques; cf. *infra* II./4.1.

⁵⁷ *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel* (n. 51), § 23 N 84.

⁵⁸ A l'instar de la réglementation proposée par *von der Crone* (n. 49), p. 17 et 22.

⁵⁹ On voit mal la portée de l'article 701b II PCO dans ce contexte (contrairement à l'article 700 IV PCO; cf. *supra* II./2.3). L'assemblée générale n'est-elle pas l'unique lieu où s'exprime la volonté des actionnaires?

⁶⁰ MCF, FF 2008 1499. Il en va de même pour un choix de langue que la majorité des actionnaires ne comprend pas.

⁶¹ Cf. *infra* II./4.1.

⁶² Le Projet s'inspire là aussi, dans une large mesure, des propositions faites par *von der Crone* (n. 49), p. 19 ss.

⁶³ Cf. *supra* II./3.2. Il semblerait que l'exercice à distance ait plutôt un caractère individuel (chaque actionnaire vote depuis chez lui) alors que l'assemblée multi-sites ait plutôt un caractère collectif (plusieurs lieux de réunion); cf. MCF, FF 2008 1439 s.

⁶⁴ L'exercice à distance des droits des actionnaires nécessite une base statutaire (701c I PCO), ce qui n'est pas le cas de l'assemblée multi-sites. L'article 701f PCO n'est prévu que dans le cadre de l'exercice à distance. Cf. aussi les

4.2 Assemblée générale électronique

L'assemblée générale électronique va un pas plus loin (701d PCO); il s'agit de tenir une assemblée générale virtuelle, sans réunion physique, chaque actionnaire intervenant par l'intermédiaire d'un média électronique (internet ou intranet).

Les interventions doivent être retransmises à tous les participants (701d II PCO).

L'assemblée générale électronique nécessite le consentement de tous les actionnaires.^{65/66}

Pour des raisons de droit notarial,⁶⁷ l'assemblée générale électronique n'est possible que si aucune décision ne requiert la forme authentique.

4.3 Conditions communes et problèmes techniques

Dans tous les cas, le conseil d'administration devra s'assurer de l'identité des actionnaires et prendre des mesures pour que les participants puissent prendre part aux débats et que le résultat du vote ne puisse être falsifié (701e PCO).

Si des problèmes techniques surgissent, l'assemblée générale doit être répétée, en tout cas à partir du moment où le problème technique est apparu (701f PCO).

Enfin, le procès-verbal devra mentionner un certain nombre de points en relation avec l'utilisation des médias électroniques et des problèmes qui ont pu en résulter (702 II 5-7 PCO).

5. Procès-verbal

Conformément à ce qui est déjà aujourd'hui préconisé,⁶⁸ le Projet prévoit que le procès-verbal doit être disponible dans les 20 jours qui suivent l'assemblée générale, soit sous forme électronique, soit en étant délivré gratuitement aux actionnaires qui en font la demande (702 III PCO).

Ce délai est nécessaire notamment pour permettre aux actionnaires d'évaluer et de préparer une éven-

tuelle action en annulation, soumise quant à elle à un délai de péremption de deux mois.

Les indications qui doivent obligatoirement figurer dans le procès-verbal (702 II PCO) font l'objet d'un certain nombre d'ajustements qui reflètent notamment les modifications de fond prévues par le Projet.⁶⁹

6. Appréciation

Outre les problèmes signalés dans les différentes sections ci-dessus, certaines dispositions (notamment celles relatives au lieu de réunion de l'assemblée générale et au recours aux médias électroniques), si elles améliorent peut-être la sécurité juridique, portent en elles le risque de bloquer des solutions que la pratique ne manque jamais d'imaginer⁷⁰ et de faire perdre de sa souplesse au droit de la société anonyme.⁷¹

Une autre solution consisterait à prévoir que les modalités relatives à la tenue de l'assemblée générale sont de la compétence du conseil d'administration, que celui-ci doit tenir compte des besoins de la société et des actionnaires en respectant les principes généraux d'immédiateté,⁷² de fiabilité et de contrôle des votes – principes qui existent déjà de manière implicite en droit positif⁷³ – en vue d'assurer un « *level playing field* » entre les actionnaires.⁷⁴

Le fait que le conseil d'administration doive, cas échéant, répondre des carences de l'organisation de l'assemblée générale, ainsi que la possibilité de demander l'annulation, voire de faire constater la nullité des décisions prises par l'assemblée générale, devraient suffire à assurer les droits des actionnaires.

différences entre l'article 701a III PCO et l'article 701e PCO.

⁶⁵ En dépit des critiques formulées lors de la procédure de consultation; MCF, FF 2008 1500.

⁶⁶ Sur le mode d'expression du consentement des actionnaires (701d III PCO), cf. *supra* n. 59.

⁶⁷ Notamment les principes de l'unité de l'acte authentique et de l'unité de lieu; cf. MCF, FF 2008 1500.

⁶⁸ *Böckli* (n. 11), § 12 N 196. Cf. aussi CSBP, chiffre 6, alinéa 3.

⁶⁹ Cf. notamment *supra* II./4.3.

⁷⁰ Au vu des conditions posées par les articles 701a-f PCO, est-il par exemple possible de retransmettre l'assemblée générale sur internet sans que les actionnaires ne puissent y prendre part?

⁷¹ Des critiques similaires ont été émises lors de la procédure de consultation (disponible sur le site de l'OFJ).

⁷² Le principe d'immédiateté n'est pas incontesté, notamment par ceux qui voudraient introduire le système du *proxy* américain en droit suisse; cf. p. ex. *Karl Hofstetter*, *Modernere Spielregeln für die Aktionärsdemokratie*, *Neue Zürcher Zeitung* N 99 (29 avril 2006), p. 33.

⁷³ Cf. p. ex. *von der Crone* (n. 49), p. 2 s.

⁷⁴ *Böckli* (n. 11), § 12 N 10.

III. Représentation des actionnaires et droits de vote

1. Insatisfaction de la situation actuelle

Un des buts d'une bonne gouvernance d'entreprise est que la volonté des actionnaires soit fidèlement reflétée par les votes émis lors de l'assemblée générale. Or, force est de constater que la réglementation actuelle est insatisfaisante que ce soit dans les sociétés ouvertes au public ou dans les sociétés privées.⁷⁵

S'agissant de la représentation par le dépositaire, qui a perdu de son importance,⁷⁶ l'actuel article 689d I CO prévoit que celui-ci doit rechercher les instructions de vote auprès de ses clients. Cependant, ces demandes restent souvent sans réponse, soit parce que le client néglige de répondre ou parce que le courrier est adressé en poste restante à la banque. Or, à défaut d'instructions spécifiques ou d'indications générales du client, le dépositaire doit suivre les propositions du conseil d'administration (689d II CO).

Les clients ignorent bien souvent cette règle qui a pour effet une modification sensible des rapports de force en faveur du conseil d'administration, sans que cela ne soit justifié⁷⁷ ni que cela représente nécessairement la volonté des actionnaires.

Quant à la représentation par un organe de la société ou par le représentant indépendant, l'actuel article 689c CO ne prévoit pas l'obligation de demander à l'actionnaire des instructions de vote. A défaut d'instructions, il est admis que l'organe de la société, voire le représentant indépendant, doivent également suivre les propositions du conseil d'administration.⁷⁸

Enfin, conformément à l'actuel article 689 II CO, les statuts peuvent prévoir que les actionnaires ne peuvent se faire représenter que par un autre actionnaire. Il s'agit d'une limitation importante des droits

des actionnaires que rien ne justifie vraiment dans les sociétés ouvertes et qui peut conduire à des résultats intolérables dans les sociétés fermées en cas de conflits entre actionnaires.

2. Système proposé par le Projet

En règle générale, l'actionnaire a le choix de participer lui-même à l'assemblée générale ou de s'y faire représenter par un tiers de son choix (689 II PCO).

Pour le reste, le Projet distingue selon que la société est ou non cotée en bourse.⁷⁹

2.1 Sociétés non cotées en bourse

Il est possible de restreindre la représentation volontaire dans les statuts en prévoyant que les actionnaires ne peuvent être représentés que par d'autres actionnaires (689d I PCO).

Si les statuts prévoient cette restriction, la société doit, à la demande d'un actionnaire, désigner un représentant indépendant que les actionnaires peuvent mandater pour exercer leur droit de vote (689d II PCO).⁸⁰ L'actionnaire doit faire parvenir sa demande au moins 14 jours avant la date de l'assemblée générale (689d III PCO).⁸¹

Si, malgré la demande d'un actionnaire, la société ne communique pas aux actionnaires le nom et l'adresse d'un représentant indépendant au moins huit jours avant la date de l'assemblée générale (689d IV PCO),⁸² l'actionnaire peut alors mandater un tiers de son choix, actionnaire ou non, pour le représenter à l'assemblée générale (689d V PCO).

Les dispositions de l'article 689c III-V PCO (mais non l'article 689c II PCO)⁸³ s'appliquent aux sociétés qui ne sont pas cotées en bourse (689d VI PCO).⁸⁴

⁷⁵ MCF, FF 2008 1431 s. et 1484 s.

⁷⁶ Böckli (n. 14), p. 7. Cf. aussi Hans Caspar von der Croone, Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts, Teil 4: Stimmrechtsvertretung/Dispoaktien, p. 6 ss. (disponible sur le site de l'OFJ): un sondage effectué auprès de 286 sociétés suisses (dont 26 figurant au SMI) montre que 23% des actionnaires se font représenter par un organe de la société (36% pour les sociétés du SMI), 10% par un représentant indépendant (20% pour les sociétés du SMI) et 4% par un dépositaire (2% pour les sociétés du SMI).

⁷⁷ Cette position n'est pas incontestée; cf. p. ex. MCF, FF 2008 1486.

⁷⁸ Cf. aussi Böckli (n. 11), § 12 N 285 et 291 s.; OR II-Schaad, Art. 689c N 10 et 15.

⁷⁹ L'Avant-Projet a été passablement critiqué pendant la procédure de consultation et l'on peut penser que le système proposé connaîtra encore des modifications pendant la procédure législative.

⁸⁰ Cf. aussi Böckli/Huguenin/Dessemontet (n. 1), p. 214 ss.

⁸¹ Nos remarques *supra* II./1.2.3 ne s'appliquent pas ici puisque, dans ce cas, les actionnaires ont déjà reçu la convocation à l'assemblée générale (700 I 1^{re} phrase CO/PCO).

⁸² A moins que la société n'accepte qu'un actionnaire se fasse représenter par un tiers en dépit de l'interdiction statutaire; cf. MCF, FF 2008 1487 s.

⁸³ MCF, FF 2008 1488.

⁸⁴ Cf. *infra* III./2.2. Le renvoi à l'article 689c V PCO ne devrait pas faire obstacle, à notre avis, à une représentation

2.2 Sociétés cotées en bourse

Le Projet supprime l'actuelle représentation par un organe de la société et par le dépositaire pour ne garder qu'une seule forme de représentation institutionnelle, par l'intermédiaire d'un représentant indépendant (689c I et V PCO).⁸⁵ La représentation volontaire, sans restriction quant à la personne (689 II *cum* 689d I *a contrario* PCO), subsiste.

De manière à éviter que les rapports de force ne soient modifiés en faveur du conseil d'administration comme c'est le cas dans le système actuel, le Projet prévoit que le représentant indépendant ne vote pas⁸⁶ s'il ne reçoit pas des instructions de vote spécifiques (689c III PCO).⁸⁷

Une solution alternative aurait été de prévoir que les voix des représentants qui n'ont pas reçu d'instructions de vote soient comptabilisées dans la même proportion que les voix exprimées par les actionnaires présents et les représentants qui ont reçu des instructions de vote.⁸⁸

Par ailleurs, à l'instar du système actuel, il est prévu que le représentant indépendant doit suivre les recommandations du conseil d'administration s'agissant des propositions non inscrites à l'ordre du jour,⁸⁹ sauf s'il a reçu une autre instruction de l'actionnaire pour ce cas précis (689c IV PCO). Plutôt que de garder cette règle insatisfaisante, on pourrait prévoir d'étendre la règle de l'actuel article 700 III CO (700 V PCO) aux propositions.⁹⁰

Les pouvoirs permanents en faveur du représentant indépendant (ou d'une banque dépositaire « dé-

guisée » en représentant conventionnel)⁹¹ sont proscrits (689c II PCO).

Notons que le Projet réintègre la communication des informations prévue dans l'actuel article 689e CO (qui avait été supprimée dans l'Avant-Projet)⁹² en l'adaptant au nouveau régime (689e PCO).

Le système proposé, ajouté au fait que les abstentions ne comptent plus comme des votes négatifs,⁹³ permet de mieux refléter la volonté réelle des actionnaires, bien que d'aucuns craignent que cela ne conduise à affaiblir la représentation des actionnaires « passifs et satisfaits » et à avantager les actionnaires « activistes et opposants ».⁹⁴

Il est vrai qu'il devrait être (légèrement) plus facile pour un groupe d'actionnaires minoritaires de faire passer une proposition contre la volonté du conseil d'administration.

Toutefois, le système inverse (soit l'actuel) donne surtout au management un moyen efficace pour se maintenir en fonction (*entrenchment*), ce qui n'est pas acceptable du point de vue de la gouvernance d'entreprise.

En outre, le système proposé nous paraît susceptible d'améliorer la nature et la qualité de l'information transmise aux actionnaires dans la mesure où le conseil d'administration et les actionnaires opposants devront chacun tenter de convaincre les actionnaires passifs.

2.3 Procurations électroniques

Le Projet prévoit que le conseil d'administration peut accepter une procurations électronique en lieu et place de la procurations écrite, à la condition cependant que la procurations électronique soit pourvue de la signature électronique qualifiée au sens de l'article 14 II^{bis} CO (689a I^{bis} PCO), c'est-à-dire qu'elle permette d'identifier avec certitude le signataire et le contenu du document. *E contrario*, le conseil d'ad-

volontaire par un organe de la société.

⁸⁵ Sur le critère de l'indépendance, le Conseil fédéral renvoie aux explications données dans le cadre de la révision du droit de la révision (FF 2004 3774); cf. MCF, FF 2008 1485 n. 137. Est-ce à dire que les critères de l'article 728 II CO s'appliquent au représentant indépendant ?

⁸⁶ Sur les conséquences d'une abstention de vote dans le Projet, cf. *infra* III./3.

⁸⁷ Il en va de même pour les sociétés qui ne sont pas cotées (689d IV PCO).

⁸⁸ *Böckli* (n. 11), § 12 N 342; *Böckli/Huguenin/Dessemonnet* (n. 1), p. 217 ss. Les exemples de calcul des voix sans instructions sont différents dans les deux ouvrages cités; on notera que la deuxième solution est moins favorable aux « oui », sans justification particulière. Prônant dorénavant une solution différente, *Böckli* (n. 14), p. 20 s.

⁸⁹ Le risque de manipulation évoqué dans le Message, FF 2008 1486, nous semble également exister dans la solution retenue par le Conseil fédéral.

⁹⁰ *Böckli* (n. 14), p. 9.

⁹¹ MCF, FF 2008 1487.

⁹² Cf. Rapport explicatif de l'OFJ concernant l'avant-projet de révision du code des obligations: droit de la société anonyme et droit comptable du 2 décembre 2005, p. 67 (disponible sur le site de l'OFJ).

⁹³ Cf. *infra* III./3.

⁹⁴ Notamment *economiesuisse*, Révision du droit de la société anonyme, Procédure de consultation sur la révision du droit de la société anonyme et du droit comptable dans le Code des obligations, dossier politique N 10-2 (20 mars 2006), p. 9 <<http://www.economiesuisse.ch>>.

ministration ne devrait pas pouvoir accepter un autre type de procuration électronique.

Comme l'article 14 II^{bis} CO prévoit déjà que la signature électronique qualifiée est assimilée à la signature manuscrite, sauf dispositions légales ou conventionnelles contraires, l'article 689a I^{bis} PCO permet en réalité au conseil d'administration de *refuser* une procuration électronique bien que celle-ci soit pourvue de la signature électronique qualifiée.⁹⁵ On se demande s'il y a vraiment lieu d'être plus restrictif en droit de la société anonyme qu'en droit commun des obligations.

Il va de soi que l'actionnaire n'est jamais obligé d'envoyer sa procuration sous forme électronique.

3. Comptabilisation des droits de vote

Le Projet prévoit, impérativement,⁹⁶ que les abstentions ne doivent pas être comptabilisées avec les votes exprimés (703 II PCO), contrairement au système actuel, dispositif, qui prévoit que celui qui s'abstient vote en réalité contre la proposition.

Il ne fait guère de doute que cette solution reflète mieux la volonté réelle de la personne qui s'abstient.⁹⁷ Peut-être aurait-il toutefois fallu préciser que le décompte ne s'effectue que sur les votes *valablement* exprimés pour éviter que les votes nuls ne soient assimilés à des votes négatifs.⁹⁸

Corrigeant une inadvertance de l'Avant-Projet, le début de la phrase introductive de l'article 704 I PCO a été adaptée à l'article 703 II PCO, de manière à exclure les abstentions du décompte des *votes*. En revanche, sans raison valable, le seuil relatif à la *valeur nominale* (704 I PCO, fin de la phrase introductive) devrait toujours être calculé sur la base des actions *représentées*. On relèvera à cet égard que la suppression, à l'article 704 I PCO, de la référence à la majorité absolue ne permet pas d'exclure les abstentions du décompte des valeurs nominales.⁹⁹

Il nous semble que les abstentions (et les votes nuls) devraient clairement être exclus du décompte

tant au niveau du droit de vote qu'au niveau des valeurs nominales, sauf à arriver à des solutions insatisfaisantes.

Notons au passage que la liste des décisions requérant une majorité qualifiée est réaménagée et complétée (704 I PCO) et qu'une nouvelle règle relative à la conversion des actions au porteur en actions nominatives a été introduite (704a PCO).¹⁰⁰

Enfin, le Projet tranche la controverse au sujet de l'actuel article 704 II CO: une disposition statutaire prévoyant une majorité qualifiée doit non seulement être adoptée, mais aussi *abrogée*, à ladite majorité qualifiée (*Siegwart-Regel*) (704 II PCO). Cette solution – qui peut conduire à une certaine pétrification des statuts de la société¹⁰¹ – correspond à la solution préconisée par la doctrine majoritaire.¹⁰²

4. Actions dispo

Très courantes dans la pratique, les actions dispo (actionnaires non inscrits au registre des actions de la société) ont conduit *de facto* à la création d'actions sans droit de vote, dont le titulaire peut cependant demander en tout temps son inscription au registre des actions.¹⁰³ Leur nombre n'a cessé d'augmenter et représente fréquemment 20% à 40% des droits de vote des sociétés ouvertes au public, parfois même jusqu'à 60%.¹⁰⁴

La situation ainsi créée remet en question la formation de la volonté sociale et peut conduire à une instabilité des rapports de force au sein de la société.¹⁰⁵ En outre, l'existence d'un grand nombre d'actions dispo contrevient aux principes de transparence et n'est pas souhaitable du point de vue de la gouvernance d'entreprise.¹⁰⁶ Il rend d'emblée vain tout effort que les sociétés pourraient faire en vue d'encourager leurs actionnaires à exercer leurs droits sociaux puisqu'elles sont dans l'incapacité de contacter les actionnaires dispo.

Le Conseil fédéral reconnaît que la situation actuelle est insatisfaisante mais, en dépit des critiques

⁹⁵ Explicitement dans ce sens, MCF, FF 2008 1485.

⁹⁶ MCF, FF 2008 1502.

⁹⁷ Ce n'est donc pas seulement pour tenir compte de la nouvelle disposition de l'article 689c III PCO que cette modification est introduite; cf. cependant MCF, FF 2008 1486 et 1502.

⁹⁸ OR II-*Dubs/Truffer*, Art. 703 N 10.

⁹⁹ Les explications du Message, FF 2008 1502, manquent pour le moins de clarté.

¹⁰⁰ MCF, FF 2008 1502 s.

¹⁰¹ MCF, FF 2008 1502 s.

¹⁰² Cf. notamment *Böckli* (n. 11), § 12 N 401 ss.

¹⁰³ *Böckli* (n. 14), p. 15 N 147.

¹⁰⁴ *Böckli* (n. 14), p. 15.

¹⁰⁵ *Böckli* (n. 14), p. 16.

¹⁰⁶ *Karl Hofstetter*; Le gouvernement d'entreprise en Suisse, Rapport final du groupe d'experts sur le gouvernement d'entreprise, Zurich 2002, p. 22 s.

exprimées pendant la procédure de consultation, s'abstient de régler cette question, sous prétexte qu'il n'existerait pas de solution satisfaisante.¹⁰⁷

Le Projet prévoit seulement d'améliorer la transparence en obligeant les sociétés cotées à indiquer, dans la convocation à l'assemblée générale, le pourcentage du capital-actions constitué d'actions dispo et qui sont donc *de facto* privées de droit de vote (700 II 4 PCO).

5. *Empty voting*

Le Projet prévoit que les sociétés cotées en bourse, dont les actions sont liées, pourront refuser comme actionnaire non seulement les actionnaires fiduciaires mais également ceux qui auraient acquis des droits de vote sur la base d'un contrat de prêt de titres ou d'une opération comparable (*securities lending* ou *repos*) (685d II PCO), pratique qui est abusive lorsqu'elle vise à contourner une clause de pourcentage.

On peut se demander toutefois si la possibilité d'interdire cette pratique, récemment mise en évidence sous le terme d'*empty voting*,¹⁰⁸ doit être réservée aux sociétés dont les actions sont liées.

Les actions propres acquises de la même façon sont toujours interdites de vote (659a II PCO).

6. *Appréciation*

De manière générale, il convient de saluer les améliorations apportées à la représentation des actionnaires et à la manière de comptabiliser les droits de vote. Celles-ci devraient contribuer à ce que la volonté des actionnaires soit reflétée de manière plus fidèle, dans le sens d'une meilleure démocratie actionnariale.

On regrettera que le Conseil fédéral ait refusé de régler la question des actions dispo et n'ait proposé qu'une réponse limitée au phénomène de l'*empty voting*.

Certains aspects nécessitent par ailleurs des modifications ponctuelles, ainsi que nous l'avons indiqué dans les différentes sections ci-dessus.

¹⁰⁷ MCF, FF 2008 1437 ss. Sur les propositions de solutions, cf. p. ex. Hofstetter (n. 106), p. 22 s.; Hofstetter (n. 72), p. 33; von der Crone (n. 76), p. 15 s. et 24 ss.; Dieter Zobl/Stefan Kramer; Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zurich 2004, p. 83.

¹⁰⁸ Henry T.C. Hu/Bernard Black, Empty Voting and Hidden (Morphable) Ownership: Taxonomy, Implications, and Reforms, Business Lawyer, vol. 61 (2006), p. 1011 ss.