

# Chronique *financière* *et boursière*



**HUBERT DE VAUPLANE**  
Direction des affaires juridiques  
BNP Paribas  
Président AEDBF



**JEAN-JACQUES DAIGRE**  
Professeur de droit, Paris I

## I Actualités jurisprudentielles

### **FCPE. Vote aux assemblées des sociétés dont il détient des titres. SA d'HLM. Limitation du droit de vote à dix voix. Vote des porteurs de parts du FCPE. Application globale de la limitation des droits de vote**

CA Lyon, 29 novembre 2000, *Société Habitat d'entre Rhône et Loire c/Association Solendi*. Voir H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, 3<sup>e</sup> éd., Litec, 2001, n° 59.

Les droits de vote attachés aux titres compris dans les actifs d'un fonds commun de placement d'entreprise sont exercés individuellement par les porteurs de parts. Ils n'en sont pas moins l'apanage du fonds, les actions étant détenues par celui-ci. Dès lors, lorsque le nombre de voix attachées aux actions est limité, cette limitation s'applique au fonds, ce qui n'a pas pour effet de limiter le droit de vote des membres, les voix revenant globalement au fonds pouvant être fractionnées entre eux, chacun exerçant son droit proportionnellement au nombre de ses parts.

La portée pratique de la solution retenue par la cour d'appel de Lyon recèle un enjeu théorique de grande portée et de réelle difficulté : dans un FCPE, qui du fonds ou de ses membres est titulaire du droit de vote attaché aux titres compris dans les actifs ? Un fonds commun de placement d'entreprise (FCPE) avait acquis des actions d'une société anonyme d'HLM. Comme le prévoit la réglementation de ces fonds particuliers, ses membres se présentèrent à l'assemblée générale pour y exercer individuellement les droits de vote. La SA d'HLM leur reconnut dix droits de vote à chacun, plafond imposé par la loi aux actionnaires de SA d'HLM. La décision est annulée, car les membres du FCPE auraient dû être comptabilisés pour un seul actionnaire, les actions étant détenues par le fonds.

L'enjeu pratique est évident : la méthode retenue par la SA d'HLM avait permis aux 37 membres du fonds de prétendre à 370 voix au total, ce qui, compte tenu du pla-

fonnement à dix s'appliquant à tout actionnaire, leur avait sans doute permis de faire la majorité et d'imposer leur volonté. On sait que dans les SA d'HLM, il ne sert à rien de détenir une grande quantité d'actions, mieux vaut les répartir entre des mains amies pour tenter, par un vote concerté, de faire la majorité. En imposant le plafonnement non à chaque membre du fonds mais au fonds lui-même, la cour fait tomber à dix le nombre de voix exercées globalement, ce qui change la face des choses.

Quels étaient les éléments de la discussion ? D'un côté, l'article 9 des statuts-types des SA d'HLM approuvés par le décret du 23 avril 1991 (art. L. 422-5 et R. 422-1 C. const. et hab.) dispose que «*Le nombre de voix dont dispose un actionnaire dans les assemblées est limité à un maximum de dix, qu'il agisse en son nom propre ou en tant que mandataire d'un ou plusieurs autres actionnaires*». D'un autre côté, l'article L. 214-20 du code monétaire et financier dispose de manière générale, pour tous les FCP, qu'ils n'ont pas la personnalité morale, et l'article L. 214-40 dispose de manière particulière pour les seuls FCPE que leur règlement peut prévoir, à certaines conditions, que «*les droits de vote relatifs à ces titres [titres détenus par le fonds] sont exercés individuellement par les porteurs de parts, et, pour les fractions de parts formant rompus par le conseil de surveillance*». La rencontre de ces deux séries de règles fait naître la question de savoir si le plafonnement à dix s'applique au FCPE ou à chaque membre de celui-ci, du moins si son règlement prévoit qu'ils peuvent exercer individuellement les droits de vote. La cour d'appel applique le plafonnement au fonds et non aux porteurs de parts.

La difficulté et sa résolution résident dans la nature des FCP, qui sont des copropriétés spéciales et n'ont pas de personnalité morale, donc pas de patrimoine. Les titres acquis le sont juridiquement pour l'ensemble des membres, qui en sont copropriétaires. Ils ont donc en principe chacun un droit de propriété sur le tout, concurrent de celui des autres (on n'entrera pas dans le débat relatif à la nature réelle ou personnelle du droit d'un titulaire d'instruments financiers). Le copropriétaire a en effet droit à une quote-part théorique du tout, proportionnelle-

ment à son investissement, et non un droit sur des titres déterminés. Il s'agit d'une propriété collective, chacun n'ayant qu'une fraction abstraite de droit sur le ou les biens en copropriété, en l'espèce sur les titres pris dans leur ensemble <sup>1</sup>, qui forment un portefeuille dont on sait qu'il est une universalité de fait <sup>2</sup>. Par conséquent, il est logique de considérer que les droits de vote attachés aux titres forment également un tout et que le plafonnement qui peut s'y appliquer se calcule pour l'ensemble. Ces considérations générales suffisent à justifier la solution retenue par la cour d'appel.

Elles sont renforcées par le régime particulier de ces copropriétés très spéciales que sont les FCP et plus encore les FCPE. En effet, dans les FCP en général, il n'y a pas de lien juridique entre les souscripteurs et les sociétés dont les titres sont détenus par le fonds, au point, selon certains, que les souscripteurs n'auraient pas de prérogatives de copropriétaire et seraient simplement dans la situation de créanciers du fonds et de titulaires de parts <sup>3</sup>; c'est en effet le représentant de la société de gestion qui participe et vote aux assemblées générales des sociétés dont le fonds détient des titres. Dans les FCPE, la règle est un peu différente, car les droits de vote ne sont pas exercés par la société de gestion mais par le conseil de surveillance du fonds, ce qui revient au même pour notre question car, dans tous les cas, c'est un représentant du fonds qui exerce en principe les droits de vote. C'est seulement à titre d'exception que la loi permet que le règlement d'un FCE prévoit que les droits de vote soient exercés individuellement par les porteurs de parts, ce qui ne change rien au fait qu'ils les exercent collectivement pour le fonds et non chacun pour lui-même.

Il en résulte une dissociation entre la propriété des actions des sociétés dans lesquelles le fonds a investi et la propriété des parts du fonds détenues par ses membres, qui éloigne un peu plus les FCPE de l'indivision. Le régime de la propriété collective qui en résulte est en effet plus proche de celui des personnes morales que de celui de la copropriété, au point que s'il n'y avait l'interdiction fulminée par la loi d'y voir une personne morale, il y a longtemps que doctrine et jurisprudence la leur auraient reconnu. Et puisque l'explication de cette dissociation ne peut être trouvée dans la personnalité morale, suggérons une piste : le FCP est actionnaire sans être propriétaire des actions, ce qui n'est pas si extraordinaire si l'on veut bien avoir égard à d'autres hypothèses de dédoublement, par exemple entre l'intermédiaire inscrit en compte et les propriétaires des titres (art. L. 228-1 C. com).

1 Ch. Atias, *Les biens*, 5<sup>e</sup> éd., *Litec*, n° 112, p. 151.

2 Cass. civ. 1<sup>re</sup>, 12 nov. 1998 : D. 1999, p. 167, note L. Aynès.

3 I. Riassetto et M. Storck, «Organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (Opcvm)», *Dictionnaire Joly Bourse*, n° 354, p. 123.