

Actions nouvelles, date de jouissance et répartition des dividendes

(L'hypothèse des actions issues d'ORA, de bons autonomes ou de stocks-options)

Par JEAN-LOUIS MÉDUS, Professeur Agrégé des Universités, Avocat à la Cour

L'ÉPINEUSE QUESTION DU DROIT À DIVIDENDE (ET DE LA QUOTITÉ DE CE DROIT) ATTACHÉ À DES ACTIONS OU TITRES NOUVEAUX REVIENT SUR LE DEVANT DE LA SCÈNE JURIDIQUE À LA FAVEUR D'UNE RÉCENTE DÉCISION DE LA COUR DE PARIS RENDUE LE 29 NOVEMBRE DERNIER (1).

Les contours du débat sont assez clairs, à raison tant d'un courant de jurisprudence traitant de la qualification des dividendes et de leur éventuel caractère de fruits civils, que de réflexions doctrinales (2) tenant, là encore, à la question afférente à la nature des dividendes, voire de manière plus large à l'étendue des droits pécuniaires des titulaires de titres nouveaux.

Toutefois, la décision de la cour de Paris nous donne l'occasion de nous interroger sur une question plus obscure qui est celle de la date de jouissance d'une action nouvelle, issue tantôt d'une valeur mobilière composée, tantôt de l'exercice d'une option (3) ou d'un bon autonome (4).

Deux hypothèses retiendront plus particulièrement notre attention : celle où l'action serait émise en remboursement d'une obligation remboursable en actions (ORA), ou à raison de l'exercice d'une option ou d'un bon autonome.

Cette question présente quelques spécificités en ceci qu'il s'agit d'actions, non pas acquises, mais émises à la suite de l'exercice d'une souscription ou d'un remboursement d'un titre primaire : or, le débat sur le droit à dividende a essentiellement eu cours au travers d'hypothèses de cession de titres.

Les dispositions législatives relatives aux augmentations de capital ainsi que celles propres aux actions (5) sont muettes sur le droit à dividende attaché aux titres nouvellement émis. De fait, l'ingéniosité des praticiens trouve dans ce silence législatif et dans la jurisprudence récente un espace de liberté autorisant la mise en place de mécanismes hasardeux (6) dits



de "saut de coupons" qui ne sont pas sans rappeler les pratiques de "fonds turbo" : l'actionnaire de fraîche date participe à l'assemblée décidant de la distribution de dividendes, perçoit ceux-ci augmentés d'un avoir fiscal ou d'un crédit d'impôt, puis, le cas échéant, constate une moins-value (fiscalement déductible) à raison de la diminution de l'actif net de la société dont il détient des titres.

L'intérêt de l'opération est accru dès lors que les actions, dont il s'agit, sont émises dans le cadre d'une valeur mobilière composée qu'est l'ORA, laquelle a pu donner lieu à libération par le prêteur et à versement d'intérêts au créancier obli-

gataire ; il pourrait alors paraître inique que le porteur de l'ORA perçoive, au titre d'un même exercice, tout à la fois des intérêts à raison de sa qualité première de créancier obligataire, puis des dividendes une fois son obligation remboursée en actions.

Enfin, lorsque le législateur s'est penché sur la question de la date de jouissance d'actions nouvelles issues de titres obligataires, il a retenu une règle selon laquelle les nouveaux actionnaires ont droit à l'intégralité des dividendes versés au titre de l'exercice au cours duquel les actions nouvelles ont été émises ; il y a ainsi rétroactivité de la date de jouissance des actions nouvelles au premier jour de l'exercice de leur émission.

Telle est la règle en matière d'obligations à bons de souscription d'actions (article 194-3 de la loi du 24 juillet 1966) et d'obligations convertibles en actions (article 196, alinéa 2 de la loi du 24 juillet 1966).

Nulla règle spéciale analogue n'est prévue pour les ORA et les tentatives d'assimilation de cette valeur mobilière aux précédentes semblent désormais vouées à l'échec (7).

En effet, rejetant certaines positions doctrinales qui faisaient du titulaire de l'ORA un « quasi-actionnaire », voire un « actionnaire à terme » (8) ou un « actionnaire futur à libération anticipée » (9), la jurisprudence (10) a confirmé que les ORA constituent des valeurs mobilières composées relevant de l'article 339-1 de la loi du 24 juillet 1966, constituées d'un titre primaire (obligation) et d'un titre secondaire (action) (11).

Deux conséquences doivent être déduites de cette décision. En premier lieu, peu importe que le créancier obligataire ait perçu un **intérêt** au titre d'un exercice *n* et que devenant actionnaire il perçoive un **dividende** au titre de ce même exercice *n* ; l'intérêt perçu ne fera pas "double emploi" avec le dividende, cet ayant droit ayant été successivement créancier obligataire puis actionnaire, et non pas actionnaire "à libération future".

En second lieu, toute assimilation aux régimes des OCA et OBSA, précisément dérogoratoires aux articles 339-1 et suivants de la loi du 24 juillet 1966 (et donc au régime applicable aux ORA), est désormais exclue.

La conclusion s'impose alors : le principe de la date de jouissance rétroactive propre aux OCA et OBSA n'est pas transposable aux ORA.

Dès lors, la détermination de l'étendue du droit à dividende d'un actionnaire nouveau et l'application d'une répartition

prorata temporis s'abordent au travers de deux approches : celle tenant à la qualification des dividendes (I), et celle - plus utile et déterminante - ayant trait à la date de naissance de la créance de dividende (II).

Pour autant, l'une et l'autre de ces deux voies conduisent à retenir une solution identique tendant, dans le silence des conventions relatives à l'émission des actions nouvelles, à rejeter l'application d'une répartition *prorata temporis* des dividendes.

I - Dividendes et acquisition *prorata temporis* des fruits : une thèse obsolète

Tout débat quant au droit à dividende d'un actionnaire doit s'appréhender en ayant présent à l'esprit, d'une part, le procédé par lequel l'actionnaire a accédé à ce statut, et d'autre part, les stipulations habituellement insérées aux conventions d'émission ou de cession de titres.

Le débat est dominé par l'hypothèse dans laquelle l'actionnaire a **acquis** (par opposition à "souscrit") une action, la question se résumant à trancher le point de savoir si le titre a été cédé coupon attaché (en tout ou partie) ou détaché (12).

Cette approche n'est toutefois pas dénuée d'intérêt dans notre hypothèse pour les raisons suivantes.

La qualification longtemps retenue pour les dividendes fut celle de "fruits civils" qui s'acquièrent donc *prorata temporis* par répartition périodique entre les ayants droit, jour après jour.

De cette qualification découlait la règle du refus d'assimilation des actions nouvelles aux actions anciennes et l'instauration d'un *prorata temporis* en fonction de la date d'émission des actions nouvelles (13).

Par ailleurs, la pratique des stipulations contractuelles de date de jouissance d'actions nouvelles revient tantôt à

(1) C.A. Paris, 25ème Ch., B, 29 nov. 1996, n° 10420/95, affaire Courtois Duverger c/SA Colicine, Bull. Joly, mars 1997, n° 78 ; Droit des sociétés mars 1997, p. 19.

(2) Peltier, Les fondements juridiques de la pratique des dates de jouissance en matière d'émission d'actions nouvelles, Bull. Joly 1992, p. 135, n° 37 ; Foy, Le droit au dividende des actions nouvelles, Droit des Sociétés, Déc. 1995, p. 1 ; Médus, Rémèrés sur valeurs mobilières et restructurations d'entreprises, Bull. Joly, juin 1996, p. 459.

(3) Articles 208-1 et suivants de la loi du 24 juillet 1966.

(4) Article 339-5 de la loi du 24 juillet 1966.

(5) Chapitre V, section II de la loi du 24 juillet 1966.

(6) Une gestion fiscale trop habile des crédits d'impôt et avoirs fiscaux est susceptible de tomber sous le coup des dispositions réprimant l'abus de droit en matière fiscale (article L. 64 du L.P.F.). Au demeurant, c'est sur ce fondement de l'abus de droit que le tribunal administratif de Paris a sanctionné les opérations de fonds turbo permettant de transférer des crédits d'impôt imputables sur l'impôt sur les sociétés (T.A. Paris, 1ère Ch., 22 oct. 1996, n° 94-17 605, D. Fiscal 1996/50, p. 1565).

(7) Le Cannu, ORA, les enseignements de l'arrêt Métrologie International, Bull. Joly Bourse, juillet-août 1995, p. 251 ; Hovasse, Les ORA, Mélanges Percerou, Vuibert 1995, p. 105.

(8) Hovasse, *op. cit.*, p. 105 ; Peltier, La nature des ORA, J.C.P., Éd. E 1992, I, 155 ; T.C. Nanterre, 13 septembre 1994, Bull. Joly Bourse 1994, p. 590, note Peltier, la décision retenant la nature obligataire du titre, mais son annotateur critiquant cette solution.

(9) Hovasse, *op. cit.*, Mélanges Percerou, spec. p. 109.

(10) Cass. com., 13 juin 1995, Bull. Joly 1995, p. 320, n° 56.

(11) Cf. commentaire de Le Cannu, *op. cit.*, in Bull. Joly 1995/8, p. 255.

(12) La détermination des ayants droit aux dividendes est clairement définie s'agissant de titres cotés puisque l'article 4.4.5, alinéa 1 du règlement CBV énonce que « la livraison de titres se fait coupon attaché et le détachement de coupons s'effectue le jour de la mise en paiement ».

(13) Hamel, Lagarde et Jauffret, Droit commercial, Tome I, Vol. 2 par Lagarde, Dalloz 1980, n° 735, affirmant « à valeur nominale égale, les actions nouvelles doivent être assimilées aux actions anciennes, sauf en ce qui concerne la répartition du dividende voté à la fin de l'exercice en cours. Les droits des deux catégories de titres sur ce dividende seront fixés *prorata temporis*. Les fruits civils s'acquièrent jour par jour... ».

imposer une sorte de période de stage à l'actionnaire nouveau lorsque la jouissance est fixée rétroactivement au premier jour de l'exercice (14), tantôt à assortir cette période de stage d'un *prorata temporis* lorsque la jouissance coïncide avec la date d'émission.

Or, les dividendes, faute de présenter les caractères de fixité et de périodicité propres aux fruits civils, ne sauraient être assimilés à ces derniers ; après quelques hésitations (15), tel semble être le dernier état de la jurisprudence (16).

Mais est-ce à dire (bien que cette interrogation soit annexée à notre problématique) que la décision de mise en distribution revient à conférer le caractère de fruits aux dividendes ? Rien n'est moins sûr.

A - LE REJET DE L'ASSIMILATION DES DIVIDENDES À DES FRUITS CIVILS

La jurisprudence, confortée par la doctrine dominante (17), a longtemps considéré que « *les bénéficiaires des sociétés commerciales, dans la mesure où, d'après les statuts, ils doivent être répartis périodiquement entre les ayants droit, participent de la nature de fruits civils* » (18).

Sous la pression d'une partie de la doctrine (19), la jurisprudence infléchit sa position et décida que « *seules les sommes qui, faisant partie du bénéfice distribuable, devaient, en vertu des statuts, être réparties entre les ayants droit et que celles ayant fait l'objet d'une décision de distribution par l'assemblée des actionnaires ou associés, participaient de la nature de fruits* » (20).

L'assimilation des dividendes à des fruits civils était repoussée et la règle du *prorata temporis* devait être écartée.

Les dividendes demeuraient toutefois des fruits, mais d'une espèce indéterminée.

Les dividendes participent-ils alors de la notion de fruits industriels (21), c'est-à-dire « ceux que l'on obtient par la culture », et dans une telle hypothèse, la règle du *prorata temporis* doit-elle recevoir application ?

B - DIVIDENDES ET FRUITS INDUSTRIELS : LA RÈGLE DE LA PERCEPTION

Dès lors qu'il correspond à la rémunération des capitaux propres investis, et plus largement constitue la contrepartie de l'ensemble de l'activité de l'entreprise (22), le dividende serait assimilable à un fruit industriel.

La conséquence d'une telle qualification est de taille : tandis que les fruits civils s'acquièrent jour après jour, les fruits naturels ou industriels doivent être **perçus**.

La règle du *prorata temporis* ferait place à celle de l'attribution du dividende au seul titulaire du titre au jour de la perception.

Un effet analogue est obtenu en considérant le droit au dividende comme un accessoire (23) attaché au principal qu'est l'action, en vertu de l'adage *accessorium sequitur principale* : le dividende ne s'acquiert pas jour après jour, mais il est inhérent au titre et se transmet avec ce dernier.

Nous avons eu l'occasion en son temps de souligner combien cette qualification de fruits industriels attribuée aux dividendes, quoique séduisante, n'était pas à l'abri de critiques (24).

En effet, les fruits sont des produits périodiques que la chose peut fournir sans altérer sa substance (25).

Diverses interrogations surgissent alors : le « fonds », visé à l'article 583 du Code civil et qui serait productif des fruits industriels, renvoie-t-il aux actions ou plutôt à la personne morale dont le capital est divisé en actions ?

Dans l'un et l'autre des cas, toutefois, force est d'admettre que le dividende va amputer la valeur de la chose qui produit le fruit.

Mais l'on objectera que la substance (26) doit être distinguée de la valeur... Quoique la jurisprudence assimile le

(14) Dans une telle hypothèse, l'action émise sur l'exercice *n* n'acquiert de droit à dividende qu'à l'issue et qu'au titre de cet exercice *n* ; le droit à dividende est associé à un exercice social. Dès lors, les actions émises postérieurement à la clôture de l'exercice *n* (avec par hypothèse une clôture des comptes au 31 décembre) ne permettront à leur titulaire de percevoir des dividendes qu'au titre de l'exercice *n* + 1, soit une perception effective au 30 juin *n* + 2 au plus tard (article 157 de la loi du 24 juillet 1966), sous réserve de versement d'acomptes sur dividendes.

(15) Dans un premier temps, la jurisprudence considéra que les dividendes étaient des fruits civils (Cass. civ., 21 oct. 1931, DP 1933, I, p. 100, note Cordonnier ; Cass. civ., 7 juill. 1941, S. 1942, I, p. 87) avant, d'écarter cette qualification (C.A. Lyon, 23 fév. 1984, D. 1985, p. 127, note Croze et Reinhard ; T.G.I. Bourges, 7 fév. 1989, Bull. Joly 1989, p. 901, n° 314, note Streiff ; C.A. Versailles, 23 fév. 1990, J.C.P. 1991, Éd. E, II, n° 125 note Guyon ; Cass. com., 23 oct. 1984, Rev. Soc. 1986, p. 97, note Daigre).

(16) Cass. com., 23 oct. 1990, Bull. Joly 1990, p. 1042, n° 337, D. 1991 p. 173, note Reinhard, R.T.D. Civ. 1991, p. 361, obs. Zenatti ; T.C. Paris, 25 fév. 1992, D. Soc. juin 1992, n° 127.

(17) Houpin et Bosvieux, *Traité des sociétés* 1929, spec. n° 1399.

(18) Cass. civ., 21 oct. 1931, *op. cit.* ; Cass. civ., 7 juill. 1941, *op. cit.* ; C.A. Paris, 23 nov. 1979, J.C.P. 1981, Éd. E, II, 13569, note Evesque.

(19) Labbé, S. 1878, I, 7 sous Req. 14 mars 1877 ; Colomer, *Droit civil, Régimes matrimoniaux*, Litec, 1990, spec. n° 682.

(20) Cass. com., 23 oct. 1984, *op. cit.* ; C.A. Lyon, 23 fév. 1984, *op. cit.* ; C.A. Paris, 15 nov. 1976, J.C.P. 1979, Éd. G, II, 19129, note Evesque.

(21) Article 583 du Code civil.

(22) Thaller, *Annales de droit commercial* 1896, p. 194 et s. n° 11 ; Delalande, *L'usufruit d'un fonds de commerce*, Thèse Bordeaux 1922, p. 194 et s.

(23) Cf. note Guyon, sous C.A. Versailles, 23 fév. 1990, précité.

(24) Médus, *op. cit.*, Bull. Joly 1996.

(25) Aubry et Rau, *Les biens*, tome 2 par Esmein, spec. n° 149, par. 192 ; Colin et Capitant, *Les biens*, tome 2 par Julliot de La Morandière, spec. n° 30 et s. ; Planiol et Ripert par Picard, tome 3, *Les biens*, spec. n° 255, p. 770 et s. ; Croizat, *De la notion de fruits en droit civil, en droit commercial, en droit fiscal*, Thèse Lyon 1928.

(26) En effet, on doit considérer que la substance ou les qualités substantielles de droits sociaux résident non seulement dans les droits pécuniaires (au sens de la capacité frugifère) qui y sont attachés, mais encore dans les droits extra-pécuniaires desdits titres ; ainsi, l'altération de la valeur n'affecterait pas nécessairement la substance de la chose.

défaut de valeur de droits sociaux à une absence de qualités substantielles (27).

L'admission de cette qualification de fruit industriel aurait pour conséquence que le nouvel actionnaire aurait droit à ce dividende à raison de sa qualité d'actionnaire au moment de sa perception, au même titre que l'actionnaire ancien.

La solution retenue *in fine* est bien celle-ci, mais pour des raisons autres que celles tenant à la qualification de fruit industriel.

En effet, la jurisprudence, dans son dernier état, ne fait plus même référence à la notion de fruits, énonçant simplement que « c'est la décision de l'assemblée générale de distribuer tout ou partie des bénéfices réalisés au cours de l'exercice sous forme de dividendes, qui confère à ceux-ci l'existence juridique » (28).

C'est la raison pour laquelle le problème de l'attribution du dividende se résoud non par la voie de la qualification de celui-ci (fruits civils et *prorata temporis*, v./ fruits industriels et règle de la perception), mais par la détermination de la **date de naissance de la créance de dividendes**, seuls les actionnaires alors en place à cette date ayant vocation à appréhender ce dividende.

II - Les arguments issus de la naissance de la créance de dividende et l'éviction de la règle du *prorata temporis*

Deux thèses se sont ici opposées :

La première tendait à justifier la règle du *prorata temporis* dans le droit au dividende en matière de souscription d'action nouvelle (A) : la seconde, nourrie d'une jurisprudence récente, réfute cette règle du *prorata temporis* pour se placer sur le strict terrain de la date de naissance du droit à dividende (B).

A - LA THÈSE DU PRORATA TEMPORIS ET SA CRITIQUE

Selon cette opinion, la question du droit à dividende devrait être résolue non pas en fonction de la qualification du dividende (fruits ou non, fruits civils ou produits, etc...) mais par application des principes généraux du droit des sociétés, ces derniers justifiant l'application de la règle du *prorata temporis* en matière de droit à dividende.

La thèse est ainsi exposée (29) :

« Ainsi, en matière de titres sociaux (*parts sociales ou actions*), les associés ou actionnaires sont redevables des pertes à hauteur de leurs apports et ont droit de partage sur les bénéfices distribués.

Appliquer la règle du *prorata temporis* en cas de date de jous-

sance *intra-exercice* signifie ipso facto que si la société venait à être liquidée à la suite d'une faillite intervenue avant la fin de l'exercice en question, les nouveaux actionnaires ne participeraient aux pertes qu'également au *prorata temporis*. Il nous semble en effet nécessaire de respecter une symétrie entre le droit aux bénéfices et l'obligation aux pertes.

[...] L'application du *prorata temporis* ne nous semble néanmoins aucunement contradictoire avec les principes régissant les droits et obligations des actionnaires et notamment le principe de l'égalité entre lesdits actionnaires. En effet, le principe d'égalité doit être respecté entre actions de même catégorie ; or, les actions créées portant jouissance partielle sur le premier exercice ne sont pas des actions de même catégorie que les actions anciennes.

Lorsque la date de jouissance est stipulée en cours d'exercice, mais qu'aucune explication n'est donnée dans les documents d'émission (résolutions d'AGE, rapports, publications légales et notes COB) sur la répartition du premier dividende, la règle du *prorata temporis* doit être retenue comme la solution de droit commun ».

Force est de constater que cette thèse est critiquable à maints égards.

En premier lieu, elle part du postulat qu'il y a une parfaite symétrie entre le droit aux bénéfices et l'obligation aux pertes, et que la question du droit à dividende se résoud par analogie avec la règle posée à l'article 1844-1 du Code civil (30) : on sait désormais qu'il n'en est rien, la vocation aux bénéfices pouvant être distincte de l'obligation aux pertes (31).

Mais plus encore, si l'on peut considérer que ce texte - prohibant les clauses léonines - prend implicitement partie sur la date de naissance de la "vocation" aux bénéfices (au jour de la prise de qualité d'associé ou d'actionnaire), on objectera qu'il ne se prononce pas sur la question précise de la quotité de bénéfices attribuables.

Plus simplement, l'article 1844-1 du Code civil dispose que, sauf clause contraire, « la part de chaque associé dans les bénéfices... se détermine(nt) à proportion de sa part dans le capital social... » : on ne saurait inférer de cette règle l'instauration d'un mécanisme de *prorata temporis* dans la répartition desdits bénéfices.

(27) C.A. Paris, 11 sept. 1991, D. 1991, somm. 161, obs. Tournafond.

(28) Cass. com., 23 oct. 1990, *op. cit.*, D. 1991, p. 173.

(29) Thèse défendue par Peltier, *op. cit.*, Bull. Joly fév. 1992, spec. p. 138

(30) « La part de chaque associé dans les bénéfices et sa contribution aux pertes se déterminent à proportion de sa part dans le capital social... le tout sauf clause contraire ».

(31) Il est constant que, sous réserve de la prohibition des clauses léonines, la répartition des bénéfices et des pertes peut être inégale et non proportionnelle aux apports malgré l'équivalence de ces derniers (Civ., 27 mars 1861, DP 1861, 1, p. 161 ; Req. 25 juin 1902, DP 1902, 1, p. 395 ; Cass. com., 4 mars 1970, Bull. civ. IV, n° 86 ; Cass. Civ. 1ère, 16 oct. 1990, Bull. Joly 1990, p. 1029, note Le Cannu) ; Le Nabasque et Barbier, Les clauses léonines, Actes pratiques, D. Soc., Jurisclasseurs, 1996/n° 29.

En second lieu, cette thèse repose sur l'hypothèse que les actions nouvelles seraient d'une catégorie particulière.

C'est donner à la notion de « catégorie » d'action (32) une portée inhabituelle.

En effet, le terme « catégorie d'action » désigne l'ensemble des titres jouissant des mêmes droits et comportant pour leurs titulaires des obligations analogues (33) : il faut que ces droits et obligations soient attachés au titre, *propter rem*. Dès lors que le droit ou l'obligation particulier caractérisant la catégorie serait attaché, non pas au titre, mais plutôt au titulaire du titre, il y aura tout au plus avantage particulier mais non catégorie (34).

Or, le simple fait qu'une action serait émise en cours d'exercice et pour cette raison n'ouvrirait droit qu'à un dividende *pro rata temporis* (au titre de l'exercice d'émission) ne suffit pas à lui conférer la nature d'action de catégorie particulière, cette catégorie s'éteignant mécaniquement à l'expiration de l'exercice postérieur à celui de son émission.

Le débat est en réalité mal positionné et précisément, à vouloir s'en remettre à de grands principes du droit des sociétés, cette doctrine omet de prendre en compte une règle spécifique aux distributions de dividendes renforcée par une jurisprudence récente.

B - LA NAISSANCE DU DROIT AU DIVIDENDE À LA DATE DE DÉCISION DE DISTRIBUTION ET L'ABSENCE DE RÉDUCTION PRORATA TEMPORIS

L'article 347, alinéa 1 de la loi du 24 juillet 1966 dispose que : « après approbation des comptes annuels et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'assemblée générale détermine la part attribuée aux associés sous forme de dividendes ».

Le droit à dividende naît de la décision de l'assemblée générale (35) et non pas de la prise de qualité d'associé ou d'actionnaire, cette dernière situation ne déterminant que la **vocation** aux bénéfices.

La créance de dividendes ne provient pas de l'ancienneté ou de la durée de détention des titres, mais exclusivement de la décision de l'assemblée générale (36).

Ensuite, sont bénéficiaires de ces dividendes toutes les personnes associées au jour de l'assemblée ; ce ne sont donc pas les seuls titres existant à la clôture de l'exercice dont les comptes sont approuvés qui ont vocation aux dividendes.

C'est dire combien (sauf stipulations contraires du contrat d'émission), quand bien même le remboursement en actions des obligations ou l'exercice d'un bon ou d'une option interviendrait sur le premier semestre de l'année *n*, les créanciers ou les titulaires de bons ou d'options devenus actionnaires auraient droit aux dividendes décidés lors de l'assemblée se tenant au plus tard en juin de l'année *n*

(avec une hypothèse de clôture des comptes au 31 décembre *n-1*).

Enfin, l'assemblée déterminant « la part attribuée », peut-on inférer de ce texte (article 347, alinéa 1 de la loi du 24 juillet 1966) que l'assemblée aurait pouvoir pour fractionner cette part en diverses sous-parts, reprenant alors l'idée d'un *pro rata* en n'attribuant qu'un dividende réduit aux actions nouvelles ?

C'est sur ce dernier point qu'une jurisprudence très récente est venue mettre un terme à toute velléité d'application d'un quelconque *pro rata temporis*.

La cour de Paris (37), dans une décision remarquable, vient en effet d'affirmer que :

« Considérant sur le fond, qu'il est constant que la créance de dividendes ne naît qu'à compter de la décision de l'assemblée générale qui décide leur attribution.

Qu'il en résulte que celui qui a la qualité d'associé au jour de l'assemblée générale est bénéficiaire de la totalité des dividendes de l'exercice.

Que la société Coficine soutient vainement que les titres ont vocation au dividende seulement à compter de la date d'entrée en jouissance, dans la mesure où ce sont toutes les actions existantes à la date de l'assemblée générale fixant le dividende qui ouvrent ce droit quelle que soit leur date d'émission, sauf clause contraire formulée ainsi qu'il a été dit ».

Brièvement résumée, l'affaire concernait une hypothèse de création d'actions nouvelles à raison de levées d'options de souscription d'actions (au sens des articles 208-1 et suivants de la loi du 24 juillet 1966) intervenues le 24 décembre 1993. La clôture de l'exercice social intervient le 31 décembre 1993.

Lors d'un conseil d'administration du 24 janvier 1994, le président précise que la date de jouissance des actions nouvelles sera fixée au 24 décembre 1993.

Enfin, préparant l'assemblée ordinaire annuelle, le conseil d'administration décidait le 1^{er} mars 1994 que la répartition des dividendes se ferait *pro rata temporis* entre actions anciennes et nouvelles à la date du 24 décembre 1993, réduisant *ipso facto* la part de dividendes attribuable aux actions nouvelles issus des options.

Saisie d'une demande en annulation par les titulaires des actions nouvelles, la cour de Paris affirme en substance que non seulement le droit à dividende est immédiat à compter

(32) Articles 156, al. 2 et 180-3, al. 2 de la loi du 24 juillet 1966.

(33) Jeantin, Observations sur la notion de catégorie d'actions, D. 1995, Chron. p. 88 ; Cordonnier, Journal des Sociétés 1924, p. 441.

(34) Percerou, La notion d'avantage particulier, Mélanges Hamel 1961, p. 171.

(35) Cf. Cass. com., 23 oct. 1990, *op. cit.*

(36) Dans ce sens, Foy, *op. cit.*, Droit des Soc. 1995, spec. p. 3.

(37) C.A. Paris, 25^{ème} Ch., B, 29 nov. 1996, n° 10420/95, précitée.

Actions nouvelles, date de jouissance et répartition des dividendes

de la date de l'assemblée, mais que de surcroît ce droit est total : la part globale de dividendes mis en distribution se divise selon le nombre d'actions existantes au jour de l'assemblée sans distinguer entre actions anciennes et nouvelles (et sauf actions de priorité ou ADP), le tout sauf dispositions contraires stipulées lors de l'émission des actions nouvelles.

C'est ainsi à l'organe délibérant sur l'émission des titres nouveaux qu'il appartient - sauf disposition légale expresse (ex : articles 194-3 et 196, al. 2 de la loi du 24 juillet 1966) - de fixer, le cas échéant, des modalités retardant le droit au dividende et la quotité de dividende attribuable (38).

La solution peut se révéler choquante dans l'hypothèse où un créancier obligataire percevrait tout à la fois un intérêt au titre d'un exercice et postérieurement un dividende prélevé sur les résultats de ce même exercice ; il appartient alors aux parties, lors de l'émission des titres, de prévoir les modalités du droit à dividendes ainsi que la quotité de dividendes attribuables.

En forme d'interrogation connexe à la question première, et eu égard aux effets pervers relevés ci-avant (cumul intérêts et dividendes), pourrait-on imaginer que par le truchement d'un acompte sur dividendes versé avant que le créancier obligataire ne devienne actionnaire, ce dernier ne puisse être bénéficiaire effectif du dividende de l'exercice ?

Il faut répondre par la négative.

En effet, si l'acompte sur dividendes est décidé non par l'assemblée, mais par le conseil d'administration, le directoire ou les gérants (39) et réparti entre les actionnaires existants à cette date, il ne s'agit que d'une décision qui anticipe le résultat de l'exercice en cours.

Ainsi, bien que les acomptes régulièrement versés ne sauraient être soumis à restitution, l'ANSA a pris position en affirmant que lors de l'assemblée annuelle décidant du dividende définitif, il convient que le dividende versé aux actionnaires nouveaux (parmi lesquels figureraient les créanciers obligataires alors devenus actionnaires) soit identique à celui globalement versé aux actionnaires anciens (acompte augmenté du solde), et ce au nom du principe d'égalité entre actionnaires (40).

Ainsi, en dépit d'un décalage temporel dans la perception du dividende, il y aurait en quelque sorte un "rattrapage" ou une "égalisation des droits" lors de l'assemblée annuelle, de telle manière que les actionnaires existants à la date de l'assemblée percevraient un même dividende, les éventuels acomptes perçus s'imputant sur le montant global.

(38) Dans ce sens, C.A. Paris, 16 mai 1993, Bull. Joly 1993, p. 737, note Couret.

(39) Article 245-1, alinéa 1 du décret du 23 mars 1967.

(40) ANSA, Comité Juridique, 5 avril 1995.

**Goy et
Pierrot
Publegim**

Publicité Judiciaire et Légale

pour Messieurs les NOTAIRES, AVOCATS-CONSEILS d'ENTREPRISES, EXPERTS COMPTABLES,
COMMISSAIRES AUX COMPTES, COMMISSAIRES PRISEURS, HUISSIERS

Annonces légales dans tous les journaux, Paris, Province

Impression d'Affiches - Affichage - Insertions sommaires des ventes judiciaires ou amiables - Publicité immobilière et autres dans toute la Presse - Toutes formalités aux CFE/RCS et R.M.

société anonyme au capital de 360 000 F

maison fondée en 1869

320, rue Saint-Honoré - 75001 Paris - Téléphone 01-40-15-03-44 - Télécopieur 01-40-15-01-69