

Décision n° 2011-215 QPC du 27 janvier 2012

M. Régis J.

(Régime des valeurs mobilières non inscrites en compte)

Le Conseil constitutionnel a été saisi le 15 novembre 2011 par la Cour de cassation (chambre commerciale, arrêt du 15 novembre 2011, n° 1210) d'une question prioritaire de constitutionnalité (QPC) posée par M. Régis J. portant sur la conformité aux droits et libertés que la Constitution garantit du cinquième alinéa de l'article L. 211-4 du code monétaire et financier (CMF), dans sa rédaction issue de l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales et extension à l'outre-mer de dispositions ayant modifié la législation commerciale. Cet article subordonne le maintien des droits conférés aux détenteurs de valeurs mobilières émises avant le 3 novembre 1984 à leur inscription en compte et impose la vente des titres non inscrits à compter du 3 mai 1988.

Dans sa décision n° 2011-215 QPC du 27 janvier 2012, le Conseil constitutionnel a déclaré le cinquième alinéa de l'article L. 211-4 du CMF conforme à la Constitution.

I. – Disposition contestée

A. – Contexte

Les dispositions contestées trouvent leur origine dans la loi du 30 décembre 1981 de finances pour 1982¹, qui a imposé en droit français l'inscription en compte des valeurs mobilières (principalement actions et obligations), procédant ainsi à leur « *dématérialisation* »².

La justification de cette modification importante du droit des sociétés s'éclaire à la lumière de la distinction entre les titres au porteur et les titres nominatifs, par lesquels sont représentées les valeurs mobilières. Comme on l'a relevé, « *à l'origine, les titres dits "au porteur" circulaient de la main à la main à la*

¹ Article 94 de la loi n° 81-1160 du 30 décembre 1981 de finances pour 1982.

² En particulier, cf. P. Didier, Ph. Didier, *Droit commercial*, t. 2, *Les sociétés commerciales*, Economica, 2011, n° 1180 s.

manière de billets de banque, le droit d'associé étant incorporé dans le titre, lequel ne mentionnait pas le nom de son titulaire »³. Par conséquent, « la société ignorait qui détenait ses actions (...) elle n'en avait un aperçu que lors des distributions de dividendes ou des assemblées générales où se présentaient à elles des personnes munies de ces titres »⁴. À l'inverse, « les titres à forme nominative ou titres nominatifs procédaient de l'inscription du titulaire sur un registre tenu par la société émettrice des titres, qui connaissait donc l'identité des porteurs et les changements intervenant »⁵.

Afin de lutter contre la fraude fiscale et de moderniser le régime des valeurs mobilières pour réduire le coût de gestion de ces titres par les sociétés émettrices, le législateur a imposé leur inscription en compte. Depuis lors, la société émettrice des titres ou un intermédiaire habilité doit tenir un compte au sein duquel les propriétaires des titres sont identifiés. La cession des valeurs mobilières ne peut donc plus, par conséquent, se réaliser de la main à la main, mais s'effectue par le jeu d'une écriture qui réalise un virement de compte à compte.

Le législateur n'a toutefois pas supprimé la distinction entre les titres au porteur et les titres nominatifs, dont il a simplement modifié la portée : les titres nominatifs font apparaître le nom du titulaire des valeurs mobilières tandis que les titres aux porteurs sont inscrits en compte chez un intermédiaire financier, de sorte que la société émettrice peut ignorer l'identité de leur propriétaire. Mais l'objectif de la réforme était ailleurs, puisqu'il consistait à « lever l'anonymat au bénéfice de la seule Administration »⁶.

Afin de procéder à l'inscription en compte des valeurs mobilières, une période transitoire a été instaurée pour permettre l'inscription des titres antérieurement émis. L'objet des dispositions contestées est de préciser le sort des valeurs mobilières antérieurement émises qui n'ont pas fait l'objet d'une inscription en compte à l'issue de la période prévue par le législateur.

B. – Historique

S'inspirant d'une proposition de loi de Jean Foyer⁷, le législateur a mis en place un régime transitoire à l'article 94 de la loi du 30 décembre 1981, en prévoyant que les « détenteurs de valeurs mobilières, antérieurement émises, ne peuvent exercer les droits attachés à leurs titres que si ceux-ci ont été présentés à la

³ M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, *Droit des sociétés*, LexisNexis, 24^e éd., 2011, n° 962.

⁴ P. Didier, Ph. Didier, *Droit commercial*, t. 2, *Les sociétés commerciales*, Economica, 2011, n° 1162.

⁵ M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, *ibid.*

⁶ P. Didier, Ph. Didier, *Droit commercial*, t. 2, *Les sociétés commerciales*, Economica, 2011, n° 1186.

⁷ Jean Foyer, *Proposition de loi portant modernisation et simplification du régime des valeurs mobilières*, Assemblée nationale, VI^e législature, n° 1651.

personne morale émettrice ou à un intermédiaire habilité en vue de leur inscription en compte. À partir d'une date et dans des conditions fixées par décret, les personnes morales émettrices devront procéder à la vente des droits correspondant aux valeurs mobilières non présentées. Le produit de la vente est consigné jusqu'à restitution éventuelle aux ayants droit ».

Ces dispositions visaient à éviter que l'inscription en compte des valeurs mobilières, qui mettait un terme à l'anonymat auquel, pour diverses raisons, certains actionnaires pouvaient être sensibles, se heurte à la « *réticence de la part des sociétés et de leurs actionnaires* ». C'est ce qui explique la présence de diverses « *mesures d'incitation : 1° Les propriétaires de valeurs mobilières ne pourront prétendre exercer leurs droits sociaux (perception d'un dividende, participation à une augmentation de capital, droit de vote dans les assemblées générales, etc.) que s'ils ont satisfait aux obligations imposées par la loi ; 2° La liquidation des titres qui ne satisferaient pas à ces mêmes obligations sera organisée à une date et dans des conditions fixées par le décret d'application. Le produit de la vente sera consigné jusqu'à restitution aux ayants droit* »⁸.

Le décret du 2 mai 1983 pris pour l'application de ces dispositions est venu préciser les modalités de leur mise en œuvre, l'article 13 dudit décret précisant, dans sa version initiale, que « *cinq ans après la publication du présent décret, les émetteurs procèdent à la vente des droits correspondant aux titres non inscrits en compte, à l'exception de ceux frappés d'opposition (...). Cette vente est annoncée un mois au moins à l'avance par des insertions au Bulletin d'annonces légales obligatoires (...). Ces insertions indiquent, en particulier, le nombre maximum de titres dont les droits seront vendus, l'estimation de la valeur de ces droits faite par un agent de change, la date, l'heure, le lieu de la vente, le nom et l'adresse de l'agent de change qui y procédera* »⁹.

Après plusieurs modifications, l'article 94 a été codifié par l'ordonnance du 14 décembre 2000¹⁰ à l'article L. 211-4 du CMF, qui a prévu que « *Les détenteurs de valeurs mobilières, émises avant la même date, ne peuvent exercer les droits attachés à leurs titres que si ceux-ci ont été présentés à l'émetteur ou à un intermédiaire habilité en vue de leur inscription en compte. À compter du 3 novembre 1988, dans des conditions définies par décret, les émetteurs doivent procéder à la vente des droits correspondant aux valeurs mobilières non présentées. Le produit de la vente est consigné jusqu'à restitution éventuelle aux ayants droit* ».

⁸ Maurice Blin, *Rapport général sur le projet de loi de finances pour 1982*, Sénat, n° 58 (session 1981-1982).

⁹ Décret n° 83-359 du 2 mai 1983 pris pour l'application de l'article 94-II de la loi de finances pour 1982 et relatif au régime des valeurs mobilières, JORF 3 mai 1983, p. 1360.

¹⁰ Ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 relative à la partie Législative du code monétaire et financier.

Le 2° du paragraphe II de l'article 52 de l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 a avancé du 3 novembre au 3 mai la date de la vente.

Bien que la Cour de cassation n'ait pas précisé la version du texte soumise au Conseil constitutionnel, l'analyse du mémoire du requérant montre que c'est celle résultant de l'ordonnance du 24 juin 2004 et dont il résulte concrètement que :

- la suspension des droits relatifs aux titres non inscrits en compte a débuté le 3 novembre 1984 ;
- la vente des titres par les émetteurs des valeurs mobilières n'est intervenue qu'à compter du 3 mai 1988.

La réforme introduite par l'ordonnance n° 2009-15 du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers a cependant modifié le contenu et la place des dispositions contestées, désormais reprises à l'article L. 211-13 du même code, qui dispose : *« Les dispositions de la présente sous-section ne concernent pas les obligations émises avant le 3 novembre 1984, amortissables par tirage au sort de numéros. Elles ne concernent pas non plus les rentes perpétuelles sur l'État, détenues sous forme nominative, émises avant cette date.*

« Les détenteurs de titres financiers émis avant la même date ne peuvent exercer les droits attachés à leurs titres que si ceux-ci ont été inscrits en compte par l'émetteur ou présentés à un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 en vue de leur inscription en compte. Dans des conditions définies par décret, les émetteurs ou les intermédiaires doivent procéder à la vente des droits correspondant aux titres financiers non présentés ou dont les titulaires sont inconnus ou n'ont pas été atteints depuis la même date du 3 novembre 1984. Le produit de la vente est consigné jusqu'à restitution éventuelle aux ayants droit. »

L'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 et l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 ont été ratifiées, respectivement, par le 2° du paragraphe I de l'article 31 de la loi n° 2003-591 du 2 juillet 2003 habilitant le Gouvernement à simplifier le droit et par le paragraphe XXVII de l'article 78 de la loi n° 2004-1343 du 9 décembre 2004 de simplification du droit. Les dispositions contestées ont donc valeur législative.

II. – Examen de la constitutionnalité des dispositions contestées

Le requérant estimait que les dispositions contestées portaient atteinte au droit de propriété en prévoyant la vente des titres non présentés en vue de leur inscription en compte.

Le Conseil constitutionnel a cependant jugé que le cinquième alinéa de l'article L. 211-4 du code monétaire et financier est conforme à la Constitution et notamment au droit de propriété garanti par les articles 2 et 17 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789.

Pour y parvenir, conformément à une jurisprudence bien établie et récemment précisée par la décision n° 2011-208 QPC du 13 janvier 2012¹¹, le Conseil constitutionnel a rappelé la distinction entre les atteintes au droit de propriété qui consistent en une privation de propriété au sens de l'article 17 de la Déclaration de 1789, et les autres atteintes au droit de propriété qui relèvent de l'article 2 de la Déclaration de 1789 (cons. 3).

On sait l'importance de cette distinction, puisque la privation de propriété au sens de l'article 17 ne peut être justifiée que « *lorsque la nécessité publique, légalement constatée, l'exige évidemment, et sous la condition d'une juste et préalable indemnité* »¹². En revanche, sur le fondement de l'article 2 de la Déclaration de 1789, le Conseil exerce un contrôle de proportionnalité en appréciant si l'atteinte portée au droit de propriété est justifiée par un motif d'intérêt général et apparaît proportionnée à l'objectif poursuivi¹³.

Au cas présent, le Conseil constitutionnel a rappelé, au préalable, que les dispositions contestées « *ont mis fin à la possibilité pour les sociétés par actions d'émettre des titres anonymes au porteur et pour toute personne de continuer à détenir de tels titres ; qu'elles ont été adoptées dans leur principe par l'article 94 de la loi du 30 décembre 1981 susvisée dont l'objet était de lutter contre la fraude fiscale et de réduire le coût de gestion par les sociétés des titres émis par elles ; que ces dispositions, ultérieurement modifiées, ont été codifiées à l'article L. 211-4 du code monétaire et financier ; que le cinquième alinéa de cet article L. 211-4 a pour objet d'organiser le régime transitoire des valeurs mobilières émises avant le 3 novembre 1984* » (cons. 4).

Afin de situer la disposition contestée au sein de la distinction entre les atteintes relevant de l'article 17 et celles relevant de l'article 2 de la Déclaration de 1789, le Conseil a précisé que « *la première phrase du cinquième alinéa de l'article L. 211-4 subordonne l'exercice des droits attachés à la détention de valeurs*

¹¹ Décision n° 2011-208 QPC du 13 janvier 2012, *Consorts B. (Confiscation de marchandises saisies en douane)*, cons. 4. Voir également les décisions n°s 2011-209 QPC du 17 janvier 2012, *M. Jean-Claude G. (Procédure de dessaisissement d'armes)*, cons. 4 et 2011-212 QPC du 19 janvier 2012, *Madame Khadija A., épouse M. (Procédure collective : réunion à l'actif des biens du conjoint)*, cons. 3.

¹² Décisions n° 81-132 DC du 16 janvier 1982, *Loi de nationalisation*, cons. 44 et 46 ; n° 2011-169 QPC du 30 septembre 2011, *Consorts M. et autres (Définition du droit de propriété)*, cons. 6 ; n° 2011-203 QPC du 2 décembre 2011, *M. Wathik M. (Vente des biens saisis par l'administration douanière)*, cons. 3.

¹³ Décisions n° 2010-60 QPC du 12 novembre 2010, *M. Pierre B. (Mur mitoyen)*, cons. 3 ; n° 2011-151 QPC du 13 juillet 2011, *M. Jean-Jacques C. (Attribution d'un bien à titre de prestation compensatoire)*, cons. 3.

mobilières émises avant le 3 novembre 1984 à leur présentation, par leurs détenteurs, à la société émettrice ou à un intermédiaire agréé afin qu'il soit procédé à leur inscription en compte ; que la seconde phrase du même alinéa fait obligation aux sociétés émettrices des valeurs qui n'ont pas été présentées et qui, par l'effet même de la loi, ne confèrent plus à leurs porteurs les droits antérieurement attachés, de vendre celles-ci à compter du 3 mai 1988 et de consigner le produit de la vente pour qu'il soit distribué aux anciens détenteurs de ces titres » (cons. 5).

C'est au regard de ces éléments que le Conseil constitutionnel a jugé que, « *par suite, ni la modification apportée aux conditions dans lesquelles les porteurs de valeurs mobilières peuvent continuer à exercer les droits attachés à ces valeurs, et dont la mise en œuvre ne dépend que de leur initiative, ni la vente par la société émettrice des valeurs mobilières dont les détenteurs ne peuvent plus exercer les droits afférents à leur possession, en vue de la remise du prix de cession auxdits détenteurs, ne constituent une privation de propriété au sens de l'article 17 de la Déclaration de 1789* » (cons. 5).

Ce faisant, le Conseil constitutionnel n'a pas suivi le raisonnement du Secrétariat général du Gouvernement qui envisageait séparément les deux étapes du dispositif, en proposant que la perte des droits attachés aux titres non inscrits en compte soit regardée comme une atteinte aux conditions d'exercice du droit de propriété et que la cession des titres soit regardée comme une privation de propriété. Le Conseil n'a pas estimé possible de dissocier les deux étapes de ce dispositif en les soumettant à un contrôle de constitutionnalité distinct. En effet, les dispositions contestées s'inscrivent dans le cadre d'une réforme d'ensemble des valeurs mobilières, destinée à faire disparaître l'anonymat des titres au porteur. En outre, c'est parce que la vente a porté sur des valeurs sur lesquelles les détenteurs ne pouvaient plus exercer les droits attachés à la possession que l'acte de cession en vue de la remise du prix de vente n'est pas regardé comme une privation de propriété au sens de l'article 17 de la Déclaration de 1789.

L'atteinte au droit de propriété envisagée relevait ainsi du contrôle de proportionnalité de l'article 2 de la Déclaration de 1789, qui prend en compte la poursuite d'un intérêt général et apprécie la proportionnalité de la mesure à l'objectif poursuivi.

S'agissant du motif d'intérêt général, le Conseil a jugé « *que la suspension des droits attachés aux titres non inscrits en compte et la cession ultérieure de ces titres par la société émettrice ont pour objet d'inciter à inscrire en compte les valeurs mobilières émises avant le 3 novembre 1984 puis de supprimer le régime des titres au porteur non inscrits ; qu'elles tendent ainsi à la fois à lutter*

contre la fraude fiscale et à réduire le coût de la gestion des valeurs mobilières ; que, par suite, elles poursuivent un but d'intérêt général » (cons. 6).

S'agissant de la proportionnalité de la mesure, il a considéré « que la cession des titres est subordonnée à la carence de leur détenteur qui, au cours de la période du 3 novembre 1984 au 3 mai 1988, ne les aurait pas présentés à la société émettrice ou à un intermédiaire habilité afin qu'il soit procédé à leur inscription en compte ; que, compte tenu de la suspension des droits attachés à la détention de valeurs mobilières non présentées en vue de leur inscription en compte, édictée par le paragraphe II de l'article 94 de la loi du 31 décembre 1981 susvisée, les détenteurs de ces titres ne pouvaient ignorer l'obligation qui leur était imposée ; qu'il leur était loisible, en procédant à cette inscription avant le 3 mai 1988, de recouvrer le plein exercice de leurs droits et d'éviter la cession de leurs titres par la société émettrice ; qu'enfin, les dispositions contestées prévoient, ainsi qu'il a été dit ci-dessus, que le produit de la vente ainsi réalisé est consigné jusqu'à sa restitution éventuelle aux ayants droit ; que la disposition contestée ne porte au droit de propriété des détenteurs de ces valeurs mobilières aucune atteinte disproportionnée et, par suite, ne méconnaît pas l'article 2 de la Déclaration de 1789 » (cons. 7).

La décision fait ainsi écho à la décision du Conseil constitutionnel n° 2011-193 QPC du 10 novembre 2011 relative à l'extinction des servitudes antérieures au 1^{er} janvier 1900 non inscrites au livre foncier¹⁴ : dans le cadre d'une réforme affectant les conditions d'exercice du droit de propriété, le Conseil constitutionnel n'interdit pas qu'après un délai ouvert aux propriétaires pour se conformer à la nouvelle législation, des dispositions plus brutales imposent la suppression du régime antérieur avec comme conséquence, pour les propriétaires qui n'auraient pas obtempéré dans le délai, la perte de certains droits. Le Conseil assure un contrôle de l'adéquation au but poursuivi et de la proportionnalité des mesures prises pour y parvenir. Il prend notamment en compte l'existence d'un délai et la possibilité qui est laissée aux propriétaires d'opter volontairement dans ce délai pour le nouveau régime.

Pour l'ensemble de ces raisons, le Conseil constitutionnel a estimé que le cinquième alinéa de l'article L. 211-4 du code monétaire et financier ne portait atteinte, ni au droit de propriété ni à aucun autre droit ou liberté que la Constitution garantit.

¹⁴ Décision n° 2011-193 QPC du 10 novembre 2011, *Mme Jeanette R., épouse D. (Extinction des servitudes antérieures au 1^{er} janvier 1900 non inscrites au livre foncier)*.