

Fiche de synthèse SMI **DIRECTIVE DROIT DES ACTIONNAIRES**

Eléments de référence :

Projet du 9 Avril 2014 modifiant les textes suivants :

La directive 2007/36/CE relative au droit des actionnaires

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2007:184:0017:0024:FR:PDF>

La directive 2013/34/UE relative aux obligations en matière d'état financier et de transparence

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:182:0019:0076:FR:PDF>

Le texte a été adopté **le 3 Avril 2017** sous forme de Directive révisée:

http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2017/04/03-shareholder-rights-eu-companies/?utm_source=dsms-auto&utm_medium=email&utm_campaign=Shareholders'+rights+in+EU+companies%3a+Council+formal+adoption

Rapporteur au fonds (Affaire Juridique) [COFFERATI Sergio Gaetano](#)

Rapporteur pour Avis ECON (Affaires économiques et monétaires) [LUDVIGSSON Ole](#)

Le projet de révision résulte d'une consultation menée à travers deux livres verts («[Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers](#)» et «[Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE](#)»).

Date(s) d'entrée en vigueur : 10 Juin 2017 avec calendrier dual de 24 mois de transposition (Limite principale au 10 Juin 2019).

L'entrée en vigueur est effective 20 jours après publication au journal officiel de l'Union Européenne le 17 Mai 2017. Les Etats ont 24 mois pour transposer le texte localement (au plus tard le 10 juin 2019). Certaines parties couvrant les dispositions relatives à l'interaction entre l'actionnaire et l'émetteur supposent la publication de standards de mise en œuvre devant intervenir dans les 15 mois au plus tard (avant le 10 septembre 2018), la date de mise en œuvre est alors décalée d'autant sur les parties concernées (24 mois soit Septembre 2020).

Présentation :

Ce projet de Directive vise à encourager l'investissement à long terme des actionnaires et à renforcer la transparence entre investisseurs et entreprises.

Il amende la Directive 2007/36/CE qui traite des droits des actionnaires pour améliorer la gouvernance des entreprises cotées sur les marchés boursiers de l'Union européenne et renforcer leur compétitivité et leur viabilité à long terme. Elle cadre l'exercice de certains droits des actionnaires sur des actions avec droit de vote notamment lors des Assemblées Générales (AG). Elle vise les sociétés admises à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans l'Union Européenne et dont le siège social est dans un Etat membre. Le projet insiste sur l'actionnariat non résident qui représente 44% des actions cotées dans l'UE.

Le projet reprend cinq thèmes majeurs :

- Permettre aux sociétés cotées d'identifier leurs actionnaires, d'imposer aux intermédiaires de transmettre l'information et de faciliter l'exercice des droits des actionnaires (septembre 2020).
- la transparence en matière de politique de vote, l'engagement des investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs et certains aspects des contrats de gestion d'actifs (juin 2019)
- la divulgation de la politique de rémunération de l'entreprise assorti d'un vote des actionnaires (juin 2019 sauf pour le format du rapport relatif au rémunération)
- une transparence accrue et un avis indépendant sur les transactions avec des parties liées, et la soumission des transactions les plus importantes à l'approbation des actionnaires (juin 2019)
- l'obligation, pour les conseillers en vote (proxy advisers), de fournir des informations sur leurs méthodes de travail et de faire preuve de transparence en cas de conflits d'intérêts (juin 2019)

A l'initiative des parlementaires européens, le projet s'est vu ajouté des obligations déclaratives et publiques en matière de règlement de l'impôt en Europe par les Sociétés.

1 : Le projet permet à la société cotée d'identifier ses actionnaires, d'imposer à l'intermédiaire de transmettre l'information et de faciliter l'exercice des droits par l'investisseur.

Fiche de synthèse SMI **DIRECTIVE DROIT DES ACTIONNAIRES**

Identification des actionnaires (Chapitre 1 Bis Article 3 Bis) dans le cadre de titres au porteur :

- les Etats font en sorte que les intermédiaires offrent aux entreprises la possibilité d'identifier leurs actionnaires pour faciliter l'exercice des droits de ses derniers
- Un Etat membre peut localement interdire l'identification en dessous d'un certain seuil de détention avec un plafond fixé pour ce seuil à 0,5%
- L'obligation est de transmettre sans délais « indus » les noms et coordonnées de l'actionnaire et l'identifiant unique (type LEI) s'il existe. Les formats et éventuelles modalités d'échanges de ces informations font partie des implementing acts. Ils s'imposeront comme minimum commun obligatoire en Europe.
- La demande se fera par la chaîne d'intermédiaires, la transmission en retour sera définie dans ses modalités dans les actes d'implementations en cours de rédaction
- L'intermédiaire doit indiquer à l'actionnaire qu'il peut être identifié par l'entreprise. Il est défini (article 2) comme « personne morale (...) qui tient des comptes de titres pour ses clients ».
- Le point 4 de l'article 3 permet d'outrepasser le secret bancaire. Il dispose que les Etats veillent à ce qu'« un intermédiaire (...) ne soit pas considéré comme enfreignant une restriction en matière de communication d'informations prévues contractuellement ou par une disposition législative ».
- Les formats et les délais seront précisés par actes d'implémentation de la Commission (septembre 2018)

Transmission d'information (article 3 Ter) :

L'intermédiaire doit dans le cadre des actions au porteur :

- informer l'actionnaire pour lui permettre d'exercer ses droits découlant des actions (OST, AG)
- ceci implique l'obligation faite à l'entreprise de transmettre en amont les dites informations
- Les formats et les délais seront précisés par actes d'implémentation de la Commission (septembre 2018)

Faciliter l'exercice des droits par l'investisseur (article 3 quater)

- (1) l'intermédiaire prend les mesures nécessaires pour permettre à l'actionnaire d'exercer ses droits notamment en matière d'AG.
- (2) l'émetteur doit confirmer le bon traitement du vote exprimé vers l'actionnaire
- Les formats et les délais seront précisés par actes d'implémentation de la Commission (septembre 2018)

Transparence des coûts (article 3 quinquies)

- L'intermédiaire a droit de tarifier les services associés
- Ces tarifs doivent être « proportionnés » et « non discriminatoires ». Ainsi les surcoûts éventuels doivent être expliqués dans le cadre trans-frontière

Intermédiaire de pays Tiers (article 3 sexies)

- Ces règles s'appliquent aux intermédiaires des pays tiers ayant une filiale ou une succursale établie au sein de l'UE.
- Il s'applique aussi aux intermédiaires des pays tiers clients d'un custodian établi au sein de l'U.E. (identification de l'actionnaire notamment), l'investissement dans une société cotée de l'Union Européenne impliquant le respect de cette Directive et de ses actes d'implémentation.

2 : Accroître l'engagement des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs :

Les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs sont tenus d'élaborer **une politique d'engagement des actionnaires**. Ils doivent en principe **publier** leur politique d'engagement, la manière dont elle a été mise en œuvre et ses résultats.

La Politique d'engagement doit définir (Article 3 septies) la manière dont l'investisseur :

- intègre « l'engagement des actionnaires » (défini à l'art 2h) dans la stratégie d'investissement
- suit les entreprises détenues (notamment perf non fin)
- dialogue avec les entreprises détenues
- exerce du droit de vote
- utilise les services de proxy
- coopère avec d'autres actionnaires

Fiche de synthèse SMI DIRECTIVE DROIT DES ACTIONNAIRES

Le Règlement des conflits d'intérêts doit être prévu pour les cas où

- l'investisseur fournit des produits financiers à l'entreprise détenue
- des administrateurs communs aux deux entités existent
- l'investisseurs est affilié à une entreprise sur laquelle court une OPA.

Stratégie d'investissement (Article 3 Octies)

- un rapport annuel sur la stratégie d'investissement doit être publié au moins en ligne.
- Elle communique toute une série d'éléments en précisant si l'investissement se fait via un gestionnaire d'actif dans le cadre d'un accord spécifique avec l'investisseur institutionnel. Il doit faire apparaître son influence éventuel sur la politique d'investissement...

Transparence des gestionnaires d'actifs (Article 3 Nonnies)

- lié au précédent article, le gestionnaire d'actif donne tous les 6 mois une vision sur la façon dont la stratégie d'investissement a été respectée
- Il détaille la composition du portefeuille, les performances non financières des actifs détenus...

3 Renforcer le lien entre la rémunération et les performances des administrateurs (article 9 et suivants) :

La proposition vise à renforcer la transparence de la politique de rémunération et de la rémunération réelle des administrateurs en **conférant aux actionnaires un droit de regard accru** sur cette rémunération.

Les actionnaires ont le droit de se prononcer ex ante sur la politique de rémunération et ex post sur le rapport sur la rémunération. Tous les avantages octroyés aux administrateurs, sous quelle que forme que ce soit, devraient être inclus dans la politique de rémunération et le rapport sur la rémunération. Ce dernier rapport sera défini dans son format par les actes d'implémentation attendus pour septembre 2018.

La proposition ne réglemente pas le niveau de rémunération; elle laisse aux entreprises et aux actionnaires le soin d'en décider

4 Améliorer le droit de regard des actionnaires sur les transactions avec des parties liées (article 9 et suivants):

La proposition exige des sociétés cotées qu'elles soumettent à l'approbation des actionnaires les transactions avec des parties liées **représentant plus de 5% des actifs**, ainsi que celles pouvant avoir un impact significatif sur les bénéfices ou le chiffre d'affaires. Ces transactions ne pourraient être conclues inconditionnellement sans cette approbation.

Les sociétés cotées devraient annoncer publiquement les transactions avec des parties liées de moindre importance mais qui représentent **plus de 1% de leurs actifs**, au moment de la conclusion de ces transactions. L'annonce devrait être accompagnée d'un rapport rédigé par un tiers indépendant Les États membres seraient autorisés à exclure les transactions conclues entre l'entreprise cotée et les membres de son groupe qu'elle détient à 100%.

5 Accroître la transparence des conseillers en vote : Article 3 Decies

Les conseillers en vote doivent

- avoir des recommandations de vote précises, fiables, fondées sur une analyse approfondie
 - o publier annuellement la façon d'élaborer les votes (en ligne et maintenir trois ans la publication). Ceci doit évoquer les méthodes et modèles appliqués, les sources d'information, la prise en compte des éléments réglementaires locaux, préciser les échanges avec les entreprises, la taille des ressources en personnel allouées aux recommandations de vote et le nombre de recommandations fournies sur l'année passée.
- faire part des conflits d'intérêts potentiels (accord commercial etc)

Situation actuelle :

9 avril 2014 publication du projet

25 Février 2015 proposition de la Commission ECON pour la Commission JURI en charge du texte.

Juillet 2015 procédure exceptionnelle de vote en plénier pour définir la version du Parlement Européen.

Fiche de synthèse SMI **DIRECTIVE DROIT DES ACTIONNAIRES**

27 Octobre 2015 : lancement de la procédure de trilogue, apparition dans la version parlementaire de mesures relatives à l'obligation de rendre publique des données fiscales relatives aux règlements de l'impôt dans les différents pays européens. Cette partie fait l'objet de débats nourris retardant toute avancée sur l'ensemble du texte.

La Commission Européenne envisage de proposer dans un véhicule législatif plus approprié la partie relative aux publications d'informations fiscales par les entreprises émettrices qui avait été rajoutée par le Parlement Européen au cours du second semestre 2015.

27 Juin 2016 texte de compromis entre Conseil et Parlement.

L'adoption du texte n'est plus pressentie sur le dernier trimestre 2016 mais risque de se situer lors du premier semestre 2017.

3 avril 2017 adoption en séance plénière du Parlement

17 Mai 2017 publication au Journal Officiel de l'Union Européenne

10 Juin 2017 entrée en vigueur avec délais de transpositions de 24 mois sauf pour la partie nécessitant des actes d'implémentation.

29 Septembre 2017 Première réunion du CG TECH (groupe d'expert définissant le cadre des standards d'implémentation technique de certaines mesures liées notamment à l'interaction avec l'actionnaire)

Prochaines étapes

Printemps 2018 consultation sur les implementing acts

10 September 2018 limite de publication des standards technique pour certains éléments tels que, identification, information et exercice du droit des actionnaires...

10 Juin 2019 fin de la période de transposition nationale

Septembre 2020 fin de période d'adaptation aux actes d'implémentation (sous réserve de leur publication au 10 Septembre 2018).

En Savoir plus :

Contact SGSS/SMI : Pierre Colladon (pierre.colladon@sgss.socgen.com)
Sylvie Bonduelle (sylvie.bonduelle@sgss.socgen.com)