



Association Nationale des Sociétés par Actions

39 rue de Prony – 75017 Paris

Tél. 01 47 63 66 41 Fax 01 42 27 13 58 - <http://www.ansa.fr> - ansa@ansa.fr

2014 – III

Juin 2014

n° 14-020

NEWSLETTER - EUROPE

(1) Droit des sociétés et gouvernement d'entreprise

(1.1) Proposition de directive modifiant la directive 2007/36/CE sur les droits des actionnaires de sociétés cotées

La Commission européenne a publié le 9 avril 2014 deux propositions de directive et une recommandation qui s'inscrivent dans la suite de son plan d'action de décembre 2012 : une proposition de directive modifiant la directive 2007/36/CE Droits des actionnaires, une proposition de directive sur les sociétés unipersonnelles à responsabilité limitée et une recommandation sur la qualité de l'information sur la gouvernance d'entreprise («*comply or explain* »).

La proposition de directive modifiant la directive 2007/36/CE « Droits des actionnaires s'articule autour des éléments suivants : (1) l'identification des actionnaires, (2) le *Say on Pay*, (3) les transactions avec les parties liées, (4) les exigences de transparence applicables aux investisseurs institutionnels et aux gérants d'actifs.

Pour une analyse détaillée voir **Communication ANSA n° 14-021**.

S'agissant de l'identification des actionnaires, l'ANSA et EI considèrent que cette question devrait faire l'objet d'une affirmation expresse du droit d'identification à la demande de l'émetteur et non pas être considérée comme une offre de services des intermédiaires.

Sur le « *Say on Pay* », EI a proposé¹ qu'en raison des risques d'incohérence entre le vote *ex ante* et celui qui est exprimé *ex post*, le vote des actionnaires se cantonne à un vote *ex ante* sur la politique de rémunération des dirigeants seule. Par ailleurs, eu égard à la diversité des régimes nationaux, ce vote ne devrait revêtir qu'un caractère consultatif.

En ce qui concerne les transactions avec les parties liées, l'ANSA considère que l'approche communautaire ne devrait pas conduire à remettre en cause les régimes existants, qui assurent une protection adéquate des droits des actionnaires contre des abus résultant de conflits d'intérêts et devrait en conséquence se cantonner, compte tenu de la diversité des systèmes nationaux, à l'affirmation de principes communs.

(1.2) RSE (informations sociales et environnementales)

Le Parlement européen adopté le 15 avril 2014 en séance plénière la directive modifiant la directive 2013/34/UE du 26 juin 2013 sur les comptes annuels et consolidés. Une fois adoptée par

¹ Position du 23 mai 2014

le conseil, la nouvelle directive devrait être publiée au JOUE. Cette publication devrait intervenir courant juin 2014. Les Etats membres disposeront d'un délai de 24 mois pour la transposer.

Pour une analyse complète voir Communication ANSA n° 14-022.

A noter que le nouveau dispositif ne s'appliquera qu'aux sociétés cotées, comme l'avaient demandé les émetteurs.

(1.3) Transparence

La directive 2013/50/UE du 22 octobre 2013 modifiant la directive Transparence 2004/109/CE est entrée en vigueur le 26 novembre 2013 et devra être transposée au plus tard le 26 novembre 2015.

Pour une analyse complète, voir Communication ANSA n° 14-023.

A noter que l'ESMA a lancé le 20 mars 2014 une consultation sur les mesures de niveau 2 prévues par la directive (projets de normes techniques réglementaires sur les participations significatives et sur la liste indicative des instruments financiers soumis à l'exigence de notification). La principale question intéressant les émetteurs concerne le mode de calcul du *delta* aux fins de détermination du nombre des droits de vote pour les instruments dénouables en monétaire. L'ESMA marque sa préférence pour une approche fondée sur les modèles d'évaluation généralement acceptés par l'industrie financière. La consultation s'est close le 30 mai 2014.

(2) Droit Boursier

(2.1) MiFiR/ MiFiD II

Le Parlement européen a formellement adopté le 15 avril 2014 la directive modifiant la directive 2004/39 sur les marchés d'instruments financiers et le règlement modifiant le règlement EMIR 648/2012 sur les produits dérivés, les contreparties centrales et les référentiels centraux, ouvrant la voie à l'adoption des deux textes par le Conseil et à leur entrée en vigueur vraisemblablement en juin 2014.

La Commission européenne a donné le 24 avril 2014 mandat à l'ESMA de lui soumettre un avis technique sur les actes délégués et d'application des deux textes. L'ESMA a lancé à cet effet le 22 mai 2014 une consultation qui sera close le 1^{er} août 2014. Les aspects qui intéressent plus particulièrement les émetteurs, concernent la transparence, la publication des données et les dérivés.

Pour une analyse complète, voir Communication ANSA n° 14-024.

(2.2) KID/PRIPs

Le Conseil a formellement adopté le 4 avril 2014 le projet de règlement concernant les documents d'informations clefs (« DIC » ou *Key Information Documents –KID*) à établir à l'occasion de la commercialisation des produits d'investissements structurés destinés à la clientèle de détail (également désignés sous le terme PRIPS -*packaged retail investment products*) (cf *Brochure ANSA n° 206/2014, n° IV-7, p. 248*).

Le Parlement européen a adopté le texte en des termes identiques le 15 avril 2014 en séance plénière.

Le champ d'application du règlement se limite aux produits packagés et exclut les actions et les obligations, comme le souhaitaient les émetteurs.

(3) Audit

La directive 2014/56/UE modifiant la directive 2006/43/CE sur le contrôle légal des comptes et le règlement 537/2014 sur les exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public ont été adoptés le 16 avril 2014 et publiés le 27 mai 2014 au JOUE. Ils entreront en vigueur 20 jours calendaires après la publication au JOUE, c'est-à-dire le 17 juin 2014

Les deux textes ne deviendront toutefois applicables que 2 ans après leur publication au JOUE, c'est-à-dire le 17 juin 2016.

Pour une analyse détaillée des deux textes, voir Communication ANSA n° 14-025.
