



**Rapport d'activité de l'ANSA
présenté à l'Assemblée Générale
du 21 juin 2018**

39 rue de Prony – 75017 Paris
Tél. 01 47 63 66 41 – fax 01 42 27 13 58 – www.ansa.fr – ansa@ansa.fr

SOMMAIRE

I.- Activité de l'ANSA	3
1.- Relations avec les adhérents.....	3
1.1) Réponses aux questions posées par les adhérents	3
1.2) Communications et guides pratiques	3
1.2) Journées d'études.....	3
2.- Activité des comités de l'ANSA	4
2.1) Comité Juridique	4
2.2) Comité Emetteurs	7
2.3) Comité Emetteurs – Actionnaires individuels	7
2.4) Comité Titres	7
3.- Relations avec les pouvoirs publics et les autres parties prenantes.....	8
3.1) Relations avec les pouvoirs publics	8
3.2) Relations avec les autres parties prenantes	8
4.- Manifestations organisées par l'ANSA	9
II.- Interventions de l'ANSA dans le cadre de l'actualité législative et réglementaire	10
1.- Droit des sociétés et gouvernement d'entreprise.....	10
1.1) Responsabilité sociale des entreprises	10
1.2) Rapport de gestion et rapport sur le gouvernement d'entreprise	11
1.3) Assemblées générales et droits des actionnaires	12
1.4) Registre des bénéficiaires effectifs	13
1.5) Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises	13
2.- Droit des titres	14
2.1) Réforme des émissions obligataires	14
2.2) Recours à la technologie <i>blockchain</i> en matière de représentation et de transmission des titres financiers	15
3.- Réglementation financière et boursière	15
3.1) Réforme des abus de marché	15
3.2) Réforme de l'audit	16
4.- Questions fiscales	18
4.1) Textes budgétaires	18
4.2) Dossiers européens	18
5.- Questions européennes	19
5.1) Union des marchés de capitaux	19
5.2) Harmonisation des règles de conflits de lois	20
Annexe - Liste des communications publiées en 2017 et au 1^{er} semestre 2018	21

I.- Activité de l'ANSA

1.- Relations avec les adhérents

Début juin 2018, l'ANSA comptait 409 adhérents, dont 223 sociétés et 186 membres associés (177 cabinets et 9 organismes divers).

1.1) Réponses aux questions posées par les adhérents

L'ANSA a continué de veiller à la qualité de ses réponses quotidiennes, orales ou écrites, aux questions posées par ses adhérents, dont le volume est en augmentation (environ 3 300 questions en 2017). Les questions juridiques les plus délicates ont été soumises au Comité juridique (v. *infra*).

1.2) Communications et guides pratiques

Communications

Au cours de l'exercice 2017, l'ANSA a diffusé, par l'intermédiaire d'ANSANET ainsi que par envoi de dossiers sous forme papier, **environ cinquante communications** portant d'une part, sur les avis du Comité juridique et, d'autre part, sur des thèmes d'actualité, comme par exemple sur les ordonnances prises en application de la loi du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de l'économie, dite Sapin 2 (*en annexe I figure la liste de l'ensemble des communications publiées par l'ANSA en 2017 et au 1er semestre 2018*).

Guides pratiques

L'ANSA avait participé à l'élaboration de deux guides relatifs à la réforme de l'audit, dont les versions provisoires ont été diffusées à l'été 2016. Un premier guide, rédigé conjointement par les associations représentatives des entreprises (AFEP, ANSA, MEDEF et MiddleNext), présente l'ensemble des dispositions nouvelles intéressant directement les émetteurs qu'il s'agisse de la désignation des commissaires aux comptes ou du rôle et du fonctionnement du comité d'audit. Un second guide, élaboré par la Compagnie nationale des commissaires aux comptes en liaison avec les associations représentant les entreprises, est consacré aux services autres que la certification des comptes (périmètre et procédure d'approbation par le comité d'audit). Ces versions provisoires ont été largement complétées et remaniées en 2017 et au premier semestre 2018 afin d'intégrer les mesures réglementaires et les ajustements législatifs adoptés depuis l'été 2016, ainsi que les éclaircissements apportés par le Haut Conseil du commissariat aux comptes au cours des derniers mois. La version définitive de ces guides sera rendue publique fin juin / début juillet 2018.

L'ANSA avait également publié en 2016 la version provisoire d'un guide pratique sur le traitement de l'information privilégiée par les émetteurs, qui avait pour objet de compléter le guide sur l'information permanente et la gestion de l'information privilégiée publié par l'AMF à la suite de l'entrée en vigueur du nouveau régime des abus de marché issu du règlement européen dit MAR. Ce guide a actualisé afin d'intégrer la nouvelle dispense de la CNIL relative à l'établissement des listes d'initiés ainsi que des interprétations de l'ESMA et sa version définitive a été diffusée aux adhérents de l'ANSA en septembre 2017. Il fera l'objet d'une nouvelle actualisation en 2018, afin notamment de prendre en compte l'entrée en vigueur du Règlement général sur la protection des données.

1.2) Journées d'études

L'ANSA a organisé, comme les années précédentes, quatre demi-journées d'études en janvier et février 2018, à l'intention exclusive de ses adhérents. Ces réunions ont été consacrées à l'actualité législative et réglementaire en droit des sociétés, droit boursier et droit des titres ainsi qu'à l'actualité fiscale, tant

au niveau français qu'euro péen. Elles ont également été l'occasion de présenter les principales décisions jurisprudentielles en ces matières.

Ces demi-journées d'études ont réuni 155 représentants des adhérents de l'ANSA et ont donné lieu à la publication d'une brochure qui réunit l'ensemble des fiches distribuées aux participants, le cas échéant actualisées.

2.- Activité des comités de l'ANSA

2.1) Comité Juridique

Comme les années précédentes, le Comité juridique s'est réuni une fois par mois. Il a rendu 27 avis en 2017.

Avis du Comité Juridique rendus en 2017

- Création d'une société européenne par voie de fusion : date de rétroactivité comptable lorsque la société absorbante est française
- Entrée en vigueur du régime de la mixité : nomination durant la première assemblée générale se tenant en 2017 qui n'a pas pour effet de remédier à l'irrégularité
- Emission de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du DPS : application des règles relatives à la fixation du prix d'émission des actions
- Absorption par une société française d'une société étrangère selon le régime de la fusion transfrontalière : constitution ou non d'un groupe spécial de négociation
- Obligation de recourir à un appel d'offre pour désigner un commissaire aux comptes dans les entités d'intérêt public : périodicité
- Contrat de travail contenant une clause de retraite chapeau : nomination au directoire et maintien de la fonction salariée : conséquence sur la clause
- Examen annuel des conventions réglementées déjà autorisées – sortie du champ de l'autorisation : Conséquences
- Commissariat aux apports, commissariat aux avantages particuliers : régime des incompatibilités entre ces missions après la loi du 9 décembre 2016 en cas d'émission d'actions de préférence
- Application obligatoire de l'article 1843-4 du code civil : les parties peuvent-elles s'entendre sur un prix différent de celui résultant de l'avis de l'expert ?
- Attribution gratuite d'actions et transmission universelle du patrimoine durant la période d'acquisition : transfert des droits d'attribution
- Votes sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées : questions diverses sur le vote ex ante
- Votes sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées : questions diverses sur le vote ex ante
- Champ d'application de la loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : les SAS sont-elles tenues de mettre en place un tel plan de vigilance ?
- Champ d'application du dispositif relatif à la lutte contre la corruption : le seuil d'effectif s'applique-t-il uniquement à la société mère ou au groupe qu'elle contrôle ? Un sous-groupe contrôlé par une société mère étrangère est-il hors champ de l'obligation ?
- Droit de vote double en cas de fusion de la société actionnaire : les statuts de la société émettrice peuvent-ils s'y opposer ?
- Transfert du siège social après la loi du 9/12/2016 : faut-il modifier les statuts lorsqu'ils donnent pouvoir à l'AGO comme le prévoyait l'ancienne disposition de l'article L 225-36 du code de commerce ?
- Les obligations de déclarations des franchissements de seuils sont-elles applicables à un détenteur d'actions cotées sur Euronext Paris qui ont été émises par une société étrangère ?
- Empêchement d'un administrateur : peut-il se faire représenter au conseil pour plusieurs séances ?
- Conditions de la réduction de capital non motivée par des pertes des sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) : application du droit commun des SA

- Application de la loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : entrée en vigueur de la communication sur le plan de vigilance – sanction
- Les obligations de transparence des transactions prévues par la Directive MIF 2 sont-elles applicables aux émetteurs en ce qui concerne les cessions directes des titres inscrits en comptes nominatifs dits purs ?
- Nouvelle émission d'actions de préférence donnant droit à un dividende prioritaire : les règles de protection des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital en cas de création d'actions de préférence modifiant les règles de répartition des bénéfices sont-elles applicables ? s diverses sur le vote ex ante
- Une SA est-elle tenue d'inscrire à l'ordre du jour de son AG la question du remplacement d'un membre du CA ou du CS lorsqu'elle ne prévoit pas une nouvelle nomination ?
- Régime du say on pay - versement de la part variable des jetons de présence (assiduité) au titre de l'exercice clos : doit-attendre le vote *ex post* positif de la prochaine AG ?
- SAS n'ayant pas l'obligation de désigner un commissaire aux comptes : condition de l'augmentation de capital par compensation de créance
- Conséquences de la vacance de sièges d'administrateurs représentant les salariés
- Prévention de la corruption (art. 17 loi Sapin 2) : quels sont les « présidents » et dirigeants tenus de mettre en œuvre ces mesures ?

Avis du Comité juridique transmis aux pouvoirs publics

Le cas échéant, les avis du Comité juridique sont transmis aux pouvoirs publics au soutien d'une demande d'évolution ou de clarification de la législation. Il en a été ainsi en 2017 en ce qui concerne l'incidence de la réforme du droit des obligations sur la capacité et la représentation des personnes morales et le champ d'application de la loi Eckert relative aux comptes bancaires inactifs et aux contrats d'assurance-vie en déshérence.

- Incidence de la réforme du droit des obligations sur la capacité et la représentation des personnes morales

L'ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations, entrée en vigueur le 1er octobre 2016 a introduit dans le droit commun un régime général de la capacité et de la représentation. Saisi de la question de l'application de ces textes en droit des sociétés, le Comité juridique de l'ANSA avait considéré que la réforme n'avait pas d'incidence sur la capacité des personnes morales, qui demeurerait exclusivement régie par des dispositions spécifiques. Il avait également conclu que les dispositions du code de commerce sur les pouvoirs des représentants légaux l'emportaient sur le régime général du code civil en application de la règle « *specialia...* », le droit des sociétés comportant des dispositions qui poursuivent le même objectif que le code civil s'agissant de la protection de l'intérêt de la personne morale représentée, soit par une procédure de contrôle spécifique (SARL et sociétés par actions), soit par la limitation du pouvoir du gérant (société civiles et sociétés de personnes)¹.

L'ANSA avait néanmoins considéré qu'une clarification des textes était souhaitable et avait sollicité en ce sens la Chancellerie. La loi n° 2018-287 du 20 avril 2018 ratifiant l'ordonnance du 10 février 2016 a mis un terme à la controverse, notamment en réservant l'application des textes de droit commun à la représentation des personnes physiques².

¹ Communication ANSA 16-039. La majorité du Comité avait enfin étendu ce raisonnement aux délégations de pouvoirs, en considérant que celles-ci procèdent des pouvoirs légaux que les représentants de la société tiennent directement de la loi et qu'en conséquence les pouvoirs délégués s'inscrivent non dans le cadre d'un mandat, mais dans celui du pouvoir général de représentation prévu par les dispositions du droit des sociétés : celles-ci dérogeant aux règles du code civil relatives à la représentation et échappant donc à l'article 1161 du code civil, il en est de même pour les pouvoirs délégués (Communication ANSA 16-041).

² Article 1145 du code civil

« Toute personne physique peut contracter sauf en cas d'incapacité prévue par la loi.

– Champ d'application de la loi Eckert

La définition du champ d'application de la loi n° 2014-617 du 13 juin 2014 relative aux comptes bancaires inactifs et aux contrats d'assurance vie en déshérence, dite « loi Eckert » ayant été controversée, les émetteurs exerçant la fonction de teneurs de comptes pour les titres qu'ils émettent par offre au public se sont trouvés confrontés à des interprétations contradictoires.

La difficulté résidait dans la portée à conférer à l'extension du nouveau régime applicable aux comptes bancaires inactifs ouverts dans les livres des établissements de crédit aux comptes ouverts dans les livres des personnes qui fournissent des services connexes aux services d'investissement visés par l'article L. 321-2 du code monétaire et financier, au titre desquels figure la tenue de compte-conservation assurée par les prestataires de services d'investissement (PSI). Une autre disposition du code monétaire et financier, non visée par la loi du 13 juin 2014, conférant aux émetteurs la qualité de teneur de comptes pour les titres nominatifs qu'ils émettent par offre au public, certains acteurs, notamment les établissements de crédit, en ont déduit que le dispositif de la loi Eckert s'appliquait aux comptes de titres dits nominatifs. Cette conclusion reposait toutefois sur l'assimilation, que le Comité juridique de l'ANSA estimait juridiquement erronée, des prestataires de services d'investissement (PSI) assurant la tenue de compte-conservation des titres émis par d'autres personnes morales et des émetteurs assurant la tenue de comptes pour les titres qu'ils ont eux-mêmes émis. Selon le Comité juridique, du fait de cette distinction et à défaut de renvoi au texte conférant la qualité de teneur de compte aux émetteurs pour leurs titres nominatifs dans la loi du 13 juin 2014, l'extension aux personnes fournissant le service connexe de tenue de compte du dispositif de la loi Eckert visait les seuls PSI et n'incluait pas les émetteurs teneurs de comptes-titres nominatifs³ (*brochure Journées d'études 2018, fiche II-1*).

Les acteurs de la Place demeurant néanmoins partagés entre ces deux interprétations, l'ANSA avait demandé à la Direction générale du Trésor de préciser par voie réglementaire le champ d'application du régime prévu par la loi Eckert, demande que l'Association a renouvelé dans le cadre des consultations engagées sur le plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises. La clarification souhaitée par l'ANSA n'est pas intervenue par voie réglementaire, mais a été apportée par une réponse du Ministère de l'économie et des finances à une question parlementaire en janvier 2018. Interrogé sur le point de savoir si les sociétés émettrices, lorsqu'elles exercent les activités de tenue de compte-conservation au titre des instruments financiers qu'elles émettent par offre au public sont soumises aux obligations de la loi Eckert, le Ministère a retenu l'interprétation soutenue par l'ANSA en indiquant que « *si le code monétaire et financier fait obligation aux personnes morales qui émettent des titres financiers de tenir un compte-conservation dans lequel sont inscrits ces titres (articles L. 211-3 et L. 211-6), cette obligation n'a pas pour effet de faire regarder ces personnes morales comme des prestataires de services connexes aux services d'investissement pour le compte de tiers, au sens de l'article L. 321-2 du même code. Par conséquent, les émetteurs de titres n'entrent pas dans les prévisions de l'article L. 321-4 de ce code et ne peuvent se voir imposer les obligations prévues par les articles L. 312-19 et L. 312-20 de ce code* ».

La capacité des personnes morales est limitée aux actes utiles à la réalisation de leur objet tel que défini par leurs statuts et aux actes qui leur sont accessoires, dans le respect des par les règles applicables à chacune d'entre elles ».

Article 1161 du code civil

« Un représentant ne peut agir pour le compte des deux parties au contrat En matière de représentation des personnes physiques, un représentant ne peut agir pour le compte de plusieurs parties au contrat en opposition d'intérêts ni contracter pour son propre compte avec le représenté.

En ces cas, l'acte accompli est nul à moins que la loi ne l'autorise ou que le représenté ne l'ait autorisé ou ratifié ».

³ Avis du Comité juridique du 2 mars 2016.

2.2) Comité Emetteurs

Lors des cinq réunions qui se sont tenues en 2017, le Comité Emetteurs a examiné différents projets de réformes en cours d'élaboration, en vue notamment de préparer les réponses de l'ANSA aux consultations des pouvoirs publics ainsi que ses échanges avec les législateurs et régulateurs tant français qu'européens. Ces réunions ont également été l'occasion de préciser les interprétations et les incidences pratiques de textes récemment adoptés.

Principaux sujets traités par le Comité Emetteurs en 2017 :

- Réforme des abus de marché : finalisation du guide de l'ANSA sur le traitement de l'information privilégiée par les émetteurs
- Réforme de l'audit : finalisation des guides sur la réforme de l'audit et sur les services autres que la certification des comptes ; saisine du H3C sur la procédure d'approbation des services autres que la certification des comptes
- Ordonnances prises en application de la loi Sapin 2 (réforme des émissions obligataires, réorganisation des informations figurant dans le rapport de gestion et le rapport sur le gouvernement d'entreprise, assemblées générales dématérialisées dans les sociétés non cotées)
- Transposition de la directive relative à la publication d'informations non financières
- Réforme du dispositif de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (registre des bénéficiaires effectifs)
- Rapport de la Commission consultative Epargnants de l'AMF sur les assemblées générales
- Directive révisée sur les droits des actionnaires des sociétés cotées (perspectives de transposition et mesures de niveau 2)
- Proposition de la Commission européenne sur le *reporting* fiscal public pays par pays
- Nouveau règlement Prospectus et mesures de niveau 2
- Révision du cadre applicable aux Autorités européennes de supervision
- Révision du règlement EMIR
- Travaux préparatoires au PACTE

2.3) Comité Emetteurs – Actionnaires individuels

Le CEAI a poursuivi ses réunions à un rythme trimestriel en 2017 et s'est attaché à l'examen des projets de réforme en cours, qu'ils soient européens ou nationaux, de nature à affecter les relations entre les émetteurs et leurs actionnaires.

Principaux sujets traités par le Comité Emetteurs-Actionnaires individuels en 2017 :

- Ordonnances prises en application de la loi Sapin 2 affectant les relations entre émetteurs et actionnaires (réorganisation des informations figurant dans le rapport de gestion et le rapport sur le gouvernement d'entreprise, assemblées générales dématérialisées dans les sociétés non cotées)
- Rapport de la Commission consultative Epargnants de l'AMF sur les assemblées générales
- Champ d'application de la loi Eckert sur les comptes bancaires inactifs (extension aux comptes-titres nominatifs)
- Directive révisée sur les droits des actionnaires des sociétés cotées (perspectives de transposition et mesures de niveau 2)

2.4) Comité Titres

Le Comité Titres, qui a repris ses activités en juin 2016, se réunit depuis lors en fonction de l'actualité législative et réglementaire.

Principaux sujets traités par le Comité Titres en 2017 :

- Recours à la technologie *blockchain* en matière de représentation et de transmission des minibons et des titres financiers non cotés
- Consultation de la Commission européenne sur la loi applicable à l'opposabilité aux tiers des cessions de valeurs mobilières et de créances

3.- Relations avec les pouvoirs publics et les autres parties prenantes

3.1) Relations avec les pouvoirs publics

Au niveau national, au cours de l'exercice 2017, l'ANSA a répondu aux différentes consultations publiques lancées par la Direction générale du Trésor (DGT), la Direction des affaires civiles et du Sceau (DACS) ou encore l'AMF, en matière de droit des sociétés, droit boursier ou droit des titres, parmi lesquelles :

- la consultation de la DGT sur la modernisation des obligations d'information des émetteurs (rapport de gestion et rapport sur le gouvernement d'entreprise)
- la consultation de la DGT sur la transposition de la directive sur la publication d'informations non financières
- la consultation de la DACS sur les assemblées générales dématérialisées dans les sociétés non cotées
- la consultation de l'AMF sur le rapport de sa Commission consultative Epargnants sur les assemblées générales

L'ANSA a porté plusieurs propositions de modification des projets de textes budgétaires, afin de faire valoir les propositions présentées dans le Livre Blanc sur la relance de l'actionnariat. L'Association a activement contribué aux travaux préparatoires au projet de loi PACTE notamment en transmettant aux pouvoirs publics une contribution sur les aspects de droit des sociétés élaborée conjointement avec l'AFEP et le MEDEF ainsi qu'une contribution propre principalement consacrée à des mesures fiscales et en étant auditionnée par le binôme composé d'Agnès Touraine et de Stanislas Guérini, en charge de la thématique relative à l'engagement sociétal des entreprises. L'ANSA a poursuivi cet engagement en 2018, en répondant à la consultation publique organisée par le Ministère de l'économie et des finances et en étant auditionnée la mission pilotée par Nicole Notat et Jean-Dominique Senard, qui ont rendu un rapport intitulé « l'entreprise, objet d'intérêt collectif ».

L'ANSA est également régulièrement consultée de manière informelle sur les projets de textes en cours d'élaboration.

Au niveau européen, l'ANSA a répondu, ou participé à l'élaboration de la réponse d'EuropeanIssuers, à différentes consultations lancées par la Commission européenne et l'ESMA, notamment en ce qui concerne le projet d'Union des marchés de capitaux. L'Association a également participé à des démarches auprès de la Commission européenne et de membres du Parlement européen sur les sujets en cours de discussion, en particulier le projet de *reporting* fiscal public pays par pays.

3.2) Relations avec les autres parties prenantes

L'ANSA participe activement aux travaux de différentes parties prenantes de la Place et travaille en relation étroite avec d'autres associations :

- L'Association fait ainsi partie de certains groupes de travail constitués par le Haut Comité juridique de la Place financière de Paris, participe aux initiatives de Paris Europlace dans le cadre du Brexit et fait partie de plusieurs de ses comités (droit financier, fiscalité), est membre de la Commission juridique de l'Institut français des administrateurs, participe à certains des groupes de travail du Club des juristes (not. groupe de travail sur le contrat de société) ainsi qu'à

certaines comités du MEDEF (droit des sociétés, fiscalité) et contribue aux travaux de la *Task Force* Investissements de long terme (ILT) pilotée par la Caisse des Dépôts.

- L'Association a également mené plusieurs concertations avec l'AFEP, le MEDEF et MiddleNext dans le cadre de l'élaboration des réponses aux consultations lancées par les pouvoirs publics ou en vue de l'élaboration de guides communs (ex : audit).
- L'ANSA a en outre développé une collaboration étroite avec l'AFTI (spécialistes « titres » des établissements bancaires), en particulier dans le cadre de la montée en puissance du vote électronique des actionnaires, en contribuant au développement de la plateforme Votaccess, en participant au Conseil scientifique de Votaccess dont l'ANSA est co-fondatrice.

L'ANSA a poursuivi la concertation avec les actionnaires individuels, au sein du Comité Emetteurs-Actionnaires individuels et avec des organisations représentatives (FAS - Fédération des Actionnaires Salariés, ANAF - Association Nationale des Actionnaires de France), ainsi qu'avec les actionnaires institutionnels, soit directement (AFG), soit par sa participation au groupe de travail sur le fonctionnement des AG réunissant régulièrement émetteurs et investisseurs chez Oddo et Cie.

L'ANSA participe par ailleurs activement aux travaux menés par EuropeanIssuers, notamment dans le cadre des consultations lancées par la Commission européenne.

4.- Manifestations organisées par l'ANSA

L'année 2016 avait été marquée par la campagne sur la relance de l'actionnariat, qui avait donné lieu à l'organisation d'un colloque en juin 2016 puis à la diffusion d'un livre blanc reprenant les éléments principaux du colloque et présentant 12 propositions, principalement fiscales, visant à relancer l'actionnariat en France. Cette action avait été prolongée par de nombreux entretiens de M. Rollier et C. Schricke avec des journalistes tout au long de l'automne et de l'hiver 2016/2017 (v. rapport d'activité présenté lors de l'AG 2017).

L'ANSA a poursuivi son action en 2017, dans les médias, comme auprès des parlementaires et des candidats à l'élection présidentielle puis du nouveau gouvernement, pour promouvoir ses propositions et son analyse en faveur de la relance de l'actionnariat en France. L'ANSA a ainsi reçu lors des déjeuners du conseil d'administration, Eric Woerth, porte-parole de François Fillon, et Dominique Villemot, avocat fiscaliste, membre de l'équipe de campagne d'Emmanuel Macron. L'Association a également organisé deux événements au printemps 2017 :

- un petit-déjeuner débat sur la réforme de la fiscalité et la croissance entre Olivier Babeau, vice-président de la fondation Concorde, et Jean-Hervé Lorenzi, économiste, animé par Michel Rollier ;
- une conférence sur l'actionnariat avec l'Observatoire de l'Épargne (OEE), avec une étude comparative mise à jour sur l'actionnariat des entreprises françaises et européennes et une présentation de l'intérêt des fondations pour promouvoir et pérenniser un actionnariat stable.

Le compte twitter de l'ANSA, ouvert à l'occasion du colloque de juin 2016, est alimenté toutes les semaines par l'actualité : il compte à ce jour 1289 abonnés et a été alimenté par 1366 tweets.

L'ANSA poursuit son action en 2018, et a notamment organisé le 5 juin un petit-déjeuner débat consacré aux mesures qu'il conviendrait d'adopter, après les récentes réformes de la fiscalité et du marché du travail, pour relancer de manière durable la croissance des entreprises et l'actionnariat en France, auquel participaient Nicolas Baverez et Olivier Pastré.

II.- Interventions de l'ANSA dans le cadre de l'actualité législative et réglementaire

Un exposé détaillé des différents sujets traités par l'ANSA lors de l'exercice 2017 figure dans la brochure des Journées d'études 2018 (n° 210/2018).

1.- Droit des sociétés et gouvernement d'entreprise

1.1) Responsabilité sociale des entreprises

Comme en 2016, l'actualité législative et réglementaire a conduit l'ANSA à intervenir à plusieurs reprises en matière de RSE, du fait de l'intégration croissante au droit des sociétés des préoccupations liées à la responsabilité sociale, environnementale et sociétale des entreprises.

Après l'adoption fin 2016 du dispositif de prévention de la corruption prévu par la loi Sapin 2, l'année 2017 a été marquée par l'adoption des textes de transposition de la directive relative à la publication d'informations non financières et par celle de la loi sur le devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre. Si ces dispositifs entretiennent des liens évidents, le cadre qu'ils constituent s'avère difficile à appréhender dès lors qu'ils ne sont pas intégrés dans un ensemble cohérent. Au regard de cette difficulté, l'ANSA a élaboré, à l'occasion des Journées d'études organisées au début de l'année 2018, un tableau comparatif présentant les textes applicables, dates d'entrée en vigueur, champ d'application, mesures requises et sanctions applicables pour chacun de ces trois dispositifs (*brochure Journées d'études 2018, fiche I-3*).

Obligations d'information

Précurseur en matière d'information RSE, le droit français a toutefois été refondu par l'ordonnance n°2017-1180 du 19 juillet 2017 et le décret n° 2017-1265 du 9 août 2017, qui ont transposé la directive 2014/95 du 22 octobre 2014 relative à la publication d'informations non financières⁴.

Comme l'ANSA l'a souligné dans sa réponse à la consultation de la Direction générale du Trésor sur le projet d'ordonnance portant transposition de la directive, la principale difficulté de l'exercice de transposition tenait à la conciliation de deux objectifs : l'intégration de la logique qui sous-tend la directive européenne et la préservation du dispositif français politiquement considéré comme un acquis. Il en résulte des projets de textes qui modifient le champ d'application du dispositif français actuel, sans pour autant le calquer sur le périmètre prévu par le texte européen. De la même manière, si le contenu des informations requises reflète les exigences européennes, il va au-delà en maintenant une liste d'items détaillés comme le prévoit le droit français actuel (*brochure Journées d'études 2018, fiche I-3*).

Obligations de prévention et de vigilance

La loi Sapin 2 a imposé à certaines sociétés de mettre en place et de décliner dans l'ensemble du groupe qu'elles contrôlent des plans de prévention et de détection des faits de corruption ou de trafic d'influence commis en France ou à l'étranger. La loi précise les mesures et procédures qui doivent être mises en œuvre et qui consistent notamment en l'élaboration d'un code de conduite, la mise en place d'un dispositif d'alerte interne et la définition d'une cartographie des risques. Les dirigeants visés ainsi que la société elle-même sont tenus responsables en cas de manquement, dont la sanction est confiée à une nouvelle agence, l'Agence française anticorruption, qui peut adresser un avertissement aux représentants de la société, prononcer une injonction de mise en conformité ou décider d'une sanction pécuniaire.

La loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre, promulguée après un très long parcours parlementaire et une censure partielle du Conseil constitutionnel, a en outre imposé à certaines sociétés d'établir et de mettre en œuvre de manière

⁴ Directive 2014/95 du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes.

effective un plan de vigilance comprenant les mesures de vigilance raisonnable propres à identifier et à prévenir les atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes, ainsi que l'environnement, résultant des activités de la société elle-même, mais aussi de l'activité des sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, ainsi que de l'activité des sous-traitants ou fournisseurs avec lesquels elle entretient une relation commerciale établie lorsque cette activité est rattachée à cette relation (chaîne de valeur). Ce plan, qui a vocation à être élaboré en association avec les parties prenantes de la société, doit comprendre différentes mesures très largement inspirées du plan de prévention de la corruption prévu par la loi Sapin 2 (cartographie des risques, procédures d'évaluation, mécanisme d'alerte...). Le plan de vigilance et le compte rendu de sa mise en œuvre effective devront être rendus publics et inclus dans le rapport annuel. Le manquement à ces obligations engage la responsabilité de son auteur et l'oblige à réparer le préjudice que l'exécution de ces obligations aurait permis d'éviter (*brochure Journées d'études 2018, fiche I-3*).

Le Comité juridique de l'ANSA a été saisi des difficultés d'interprétation de ces textes, qui concernent notamment leur champ d'application.

1.2) Rapport de gestion et rapport sur le gouvernement d'entreprise

Deux ordonnances ont été prises en 2017 en application de l'article 136 de loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite loi Sapin 2⁵, qui visent à simplifier et clarifier les obligations d'information prévues par le code de commerce à la charge des sociétés. L'ANSA a été consultée sur les projets d'ordonnances et a diffusé des analyses à la suite de leur publication (*brochure Journées d'études 2018, fiche I-4*).

L'ordonnance n° 2017-1142 du 7 juillet 2017 confirme que le document de référence peut être déposé au greffe du tribunal de commerce et que ce dépôt vaut dépôt des documents requis par la réglementation⁶, en exigeant qu'une table de concordance permette au greffier d'identifier au sein du document de référence les documents dont le dépôt est requis par la loi. Comme le souhaitait l'ANSA, l'ordonnance ne fixe pas le contenu du document de référence, qui continuera de relever exclusivement du règlement général de l'AMF, ce qui devrait notamment permettre de l'adapter plus aisément aux modifications qui résulteront de la mise en conformité de la réglementation française au règlement n° 2017-1129 du 14 juin 2017 relatif au prospectus.

⁵ Sur les projets d'ordonnances et les positions soutenues par l'ANSA dans le cadre des travaux préparatoires, v. Communication ANSA n° 17-025.

⁶ Nouveau III de l'article L. 232-23 du code de commerce :

« I. – Toute société par actions est tenue de déposer au greffe du tribunal, pour être annexés au registre du commerce et des sociétés, dans le mois suivant l'approbation des comptes annuels par l'assemblée générale des actionnaires ou dans les deux mois suivant cette approbation lorsque ce dépôt est effectué par voie électronique :

1° Les comptes annuels, le rapport de gestion, le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels, éventuellement complété de leurs observations sur les modifications apportées par l'assemblée aux comptes annuels qui ont été soumis à cette dernière ainsi que, le cas échéant, les comptes consolidés, le rapport sur la gestion du groupe, le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés et le rapport du conseil de surveillance ;

2° La proposition d'affectation du résultat soumise à l'assemblée et la résolution d'affectation votée.

Il est fait exception à l'obligation de déposer le rapport de gestion pour les sociétés mentionnées au premier alinéa autres que celles dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation soumis aux dispositions du II de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Le rapport de gestion doit toutefois être tenu à la disposition de toute personne qui en fait la demande, selon des conditions définies par décret en Conseil d'Etat.

II. – En cas de refus d'approbation des comptes annuels, une copie de la délibération de l'assemblée est déposée dans le même délai.

III. – Les sociétés qui déposent ou soumettent à l'enregistrement un document de référence dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers peuvent, dans les délais prévus au premier alinéa du I, le déposer également au greffe du tribunal.

Ce dépôt vaut dépôt des documents mentionnés aux 1° et au 2° du I, contenus dans le document de référence. Le document de référence comprend une table permettant au greffier de les identifier.

Les documents mentionnés aux 1° et 2° du I qui ne sont pas contenus dans le document de référence ou dont la table mentionnée au précédent alinéa ne permet pas l'identification sont déposés concomitamment à celui-ci au greffe du tribunal ».

L'ordonnance n° 2017-1162 du 12 juillet 2017, complétée par le décret n° 2017-1174 du 18 juillet 2017, réorganise les supports de l'information à la charge des sociétés. L'objectif de simplification poursuivi par la loi Sapin 2 se traduit d'abord formellement dans l'ordonnance du 12 juillet 2017, qui rationalise l'énumération, au sein du code de commerce, des informations qui doivent être fournies par les sociétés. Sur le fond, il est procédé à une réorganisation des supports de ces informations, qui conduit à une nouvelle répartition de celles-ci entre le rapport de gestion et le rapport sur le gouvernement d'entreprise que l'ordonnance substitue au rapport du président. Cette réorganisation est faite pour l'essentiel à droit constant en ce qui concerne le contenu des informations, sous réserve toutefois d'un allègement du rapport de gestion que doivent établir les petites entreprises.

1.3) Assemblées générales et droits des actionnaires

L'organisation et le déroulement des assemblées générales ont été marqués en 2016 par l'introduction d'un dispositif de vote des actionnaires sur la rémunération des dirigeants (loi « Sapin 2 »). L'année 2017 a été moins riche en innovation, mais l'ordonnance du 4 mai 2017 et son décret d'application ont apporté des modifications ponctuelles à la participation des associés et actionnaires à la prise de décisions dans les SA et les SARL et les travaux relatifs aux assemblées générales engagés par la Commission consultative Epargnants de l'AMF ont abouti, à la fin de l'année 2017, à une évolution de la doctrine du régulateur.

L'ordonnance du 4 mai 2017, prise en application de la loi « Sapin 2 » a apporté deux modifications affectant l'adoption des décisions sociales dans les SAS en étendant la dérogation à la mise en œuvre de la procédure des conventions réglementées aux conventions conclues entre la SAS et son associé unique ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3 et en supprimant l'exigence d'unanimité pour l'adoption et la modification des clauses d'agrément statutaires. L'ordonnance a en outre introduit deux innovations relatives aux décisions sociales adoptées par les SARL et les SA : d'une part, l'ajout de points ou de projets de résolution à l'ordre du jour par les associés de SARL et, d'autre part, la tenue d'assemblées générales exclusivement dématérialisées dans les SA non cotées. Ces deux évolutions appelaient des mesures d'application, qui ont été précisées par le décret du 28 février 2018 relatif à certaines modalités de participation des associés aux décisions collectives dans les SA et les SARL. L'ANSA a été consultée sur les projets d'ordonnance et de décret et a diffusé des analyses à la suite de leur publication (*brochure Journées d'études 2018, fiche I-5*).

La Commission consultative Epargnants de l'AMF a présenté, en janvier 2017, un rapport intitulé « *Pour un vote transparent et effectif en assemblée générale à l'ère du numérique* » comprenant différentes propositions de modifications réglementaires ou d'adaptation des pratiques. Ce rapport a été soumis à consultation par le Collège de l'AMF. La réponse de l'ANSA à cette consultation faisait notamment valoir que si la pratique révélait que le fonctionnement des assemblées générales se heurtait encore à certains obstacles techniques ou pratiques auxquels il conviendrait d'apporter des solutions, on ne pouvait toutefois généraliser ces difficultés et en déduire la nécessité de modifier en profondeur les principes qui président à l'organisation et au déroulement des assemblées générales. A la suite de l'examen de chacune des propositions de la Commission consultative Epargnants, l'ANSA avait ainsi suggéré :

- que les mesures tendant à apporter des solutions concrètes et praticables à des difficultés dont le constat était partagé, ou proposant des améliorations souhaitables par rapport à la pratique actuelle soient reprises par l'AMF ;
- que les mesures visant à juste titre à résoudre des difficultés mais sans être, en l'état, suffisamment adaptées, proportionnées et praticables, fassent l'objet d'un examen supplémentaire approfondi qui associe les différents acteurs concernés ;
- que les mesures qui appelaient la plus grande réserve, à raison des inconvénients qu'elles présentaient, soient écartées par l'AMF.

Le principe d'une telle répartition des différentes propositions de la Commission consultative Epargnants a été retenu par le Collège de l'AMF qui a décidé d'intégrer certaines propositions à sa doctrine, les autres étant soit écartées, soit soumises à l'examen d'un groupe de travail dédié. Le classement de chacune des propositions de la Commission consultative Epargnants dans l'une ou l'autre de ces catégories répond assez largement aux demandes de l'ANSA (*brochure Journées d'études 2018, fiche I-5*).

1.4) Registre des bénéficiaires effectifs

La directive 2015/849 du 20 mai 2015, dite 4^{ème} directive anti-blanchiment a renforcé, dans la suite des engagements pris au sein du GAFI, le cadre européen de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LAB-FT), en imposant notamment aux États membres de mettre en place des registres nationaux des bénéficiaires effectifs des sociétés non cotées et de certains trusts, afin de permettre aux entités assujetties au dispositif de LAB-FT d'identifier les bénéficiaires effectifs de leurs clients.

Conformément à l'engagement des États membres de transposer par anticipation ces nouvelles dispositions dès la fin de l'année 2016, l'ordonnance n° 2016-1635 du 1er décembre 2016 renforçant le dispositif français de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme a intégré ces mesures en droit français. Le décret n° 2017-1094 du 12 juin 2017 relatif au registre des bénéficiaires effectifs a précisé les modalités de dépôt au RCS et le contenu du document relatif aux bénéficiaires effectifs, ainsi que les conditions de communication de ce document. Le droit d'accès au registre des bénéficiaires effectifs est limité à une liste exhaustive de personnes et autorités habilitées. Le manquement à ces obligations est puni de six mois d'emprisonnement et de 7 500 € d'amende, ainsi que de certaines peines complémentaires. Si, aux termes du décret du 12 juin 2017, les obligations relatives au registre des bénéficiaires effectifs sont immédiatement applicables aux sociétés immatriculées à compter du 1^{er} août 2017⁷, la définition même du bénéficiaire effectif n'a été précisée que dans un décret du 18 avril 2018⁸.

La mise en œuvre du dispositif relatif à ce registre des bénéficiaires effectifs soulevant de sérieuses difficultés d'interprétation, notamment en raison de la publication très tardive du décret précisant la notion de bénéficiaire effectif, l'ANSA a saisi la Direction générale du Trésor, en charge de l'élaboration du décret, des difficultés rencontrées par ses adhérents, et a mis en évidence la nécessité de préciser dans le décret certains des critères permettant l'identification des bénéficiaires effectifs. Le Comité juridique a également été saisi à plusieurs reprises des difficultés d'interprétation, dont toutes ne sont pas résolues par le décret d'avril 2018 (*brochure Journées d'études 2018, fiche I-6*).

1.5) Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises

Le Gouvernement a lancé le 23 octobre 2017 un plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE), qui doit aboutir à la présentation d'un projet de loi lors du Conseil des ministres du 20 juin, ainsi qu'à l'adoption de dispositions réglementaires et de mesures non normatives qui le compléteront.

Les travaux préparatoires à ce plan d'action, construit en plusieurs étapes, ont eu lieu du 23 octobre au 21 décembre 2017. Ils ont porté sur six thématiques prioritaires, le pilotage de la consultation sur chacune d'elles étant confié à un binôme réunissant un parlementaire et un chef d'entreprise. Parmi ces thématiques, celle portant sur le partage de la valeur et l'engagement sociétal des entreprises⁹ a alimenté

⁷ Pour les sociétés qui n'étaient pas constituées à la date d'entrée en vigueur du décret, le document doit être déposé au greffe lors de la demande d'immatriculation ou au plus tard dans les quinze jours de la délivrance du récépissé de dépôt du dossier de création d'entreprise. Les autres sociétés devront satisfaire à cette obligation au plus tard le 1^{er} avril 2018. Un nouveau document doit en outre être déposé dans les trente jours de tout fait ou acte rendant nécessaire la rectification ou le complément des informations transmises (article R. 561-55 du COMOFI).

⁸ L'article R. 561-1 du code monétaire et financier, adopté dans le cadre du régime européen antérieur à la 4^{ème} directive, devait en effet être adapté pour intégrer les éléments nouveaux introduits par cette dernière.

⁹ Les autres thématiques retenues sont les suivantes :

un débat nourri sur le rôle de l'entreprise dans la société. L'ANSA a été auditionnée sur ce thème et a en outre transmis aux pouvoirs publics une note élaborée conjointement avec l'AFEP et le MEDEF sur les aspects de droit des sociétés¹⁰, qui a été complétée par une actualisation du rapport commun de nos trois organisations sur la modernisation et la simplification du droit des sociétés¹¹. L'Association a également transmis différentes propositions ne relevant pas du droit des sociétés et reprenant pour l'essentiel les mesures présentées dans le Livre blanc sur la relance de l'actionnariat.

Les propositions présentées par chacun des binômes et retenues à l'issue de cette première phase ont donné lieu à une consultation publique au début de l'année 2018, à laquelle l'ANSA a répondu¹²), avait pour objectif d'alimenter l'élaboration du projet de loi, ainsi que les mesures réglementaires ou non normatives qui pourraient le compléter.

En marge des travaux préparatoires et de la consultation publique sur le PACTE, le Gouvernement a confié à Mme Nicole Notat et M. Jean-Dominique Sénard une mission « Entreprise et intérêt général », en vue de formuler un diagnostic et des propositions sur la manière dont les statuts des sociétés et leur environnement juridique pourraient être adaptés afin de renforcer le rôle de l'entreprise vis-à-vis de ses parties prenantes. Les conclusions de cette mission, qui a auditionné l'ANSA, ont été rendues le 9 mars et viendront alimenter le projet de loi « PACTE », en particulier sur la question controversée de la nécessité et de l'opportunité de modifier les textes du code civil qui définissent le contrat de société et son objet.

Plusieurs initiatives parlementaires tendent enfin à alimenter le contenu du prochain projet de loi ou à le compléter. Une proposition de loi « Entreprise nouvelle et nouvelles gouvernances », dont les porteurs entendent contribuer au débat engagé dans le cadre du PACTE, est ainsi en cours d'examen à l'Assemblée nationale tandis que le Sénat a adopté le 8 mars 2018 une proposition de loi de simplification, de clarification et d'actualisation du code de commerce (*brochure Journées d'études 2018, fiche I-2*).

2.- Droit des titres

2.1) Réforme des émissions obligataires

La loi Sapin 2 a habilité le Gouvernement à prendre par ordonnance les mesures « *tendant à favoriser le développement des émissions obligataires, notamment en simplifiant et modernisant les dispositions relatives à ces émissions et à la représentation des porteurs d'obligations, ainsi qu'en abrogeant les dispositions devenues caduques et en mettant le droit français en conformité avec le droit européen* ». L'ANSA a répondu au début de l'année 2017 à la consultation de la Direction générale du Trésor sur le projet d'ordonnance, qui reprend très largement les travaux d'un groupe de travail de Paris Europlace auquel l'ANSA avait contribué. L'ordonnance du 10 mai 2017 vise en premier lieu à moderniser et à assouplir le droit français des émissions obligataires, dont le régime actuel ne répond pas aux attentes de la pratique et se révèle donc peu attractif (élargissement du périmètre des personnes susceptibles de recevoir délégation pour réaliser une émission d'obligations, modernisation des modalités de

-
- Création, croissance, transmission et rebond
 - Financement
 - Numérisation et innovation
 - Simplification
 - Conquête de l'international

¹⁰ Cette contribution a été transmise au Conseil le 28 novembre 2017 (communication ANSA n° 17-048). L'ANSA a également présenté des propositions supplémentaires, qui portent notamment sur les dispositifs fiscaux tendant à favoriser l'investissement des résidents français dans les entreprises françaises (*v. point 2.a de l'ordre du jour*).

¹¹ Ce rapport rédigé en 2003 avait fait l'objet d'une première actualisation en 2015. La version actualisée a été rendue publique et rendue publique en décembre 2017 (communication ANSA n° 17-055).

¹² La consultation, qui portait sur 31 propositions regroupées en 9 thèmes : créer ; financer ; développer ; innover ; partager ; transformer ; exporter ; rebondir ; transmettre.

convocation et de prise de décision de l'assemblée des porteurs...). Il s'agit en second lieu d'encourager les émissions d'obligations par placement privé en créant un régime dérogatoire qui permettrait d'écarter l'application des règles relatives à la représentation des porteurs et aux assemblées générales d'obligataires en cas d'émission d'obligations dont la valeur nominale dépasse 100 000 €. En fonction de la nature de l'émission, deux régimes différents sont ainsi applicables : la représentation regroupée en « masse » des obligataires pour les particuliers et l'organisation contractuelle des relations pour les institutionnels (*brochure Journées d'études 2018, fiche II-2*).

2.2) Recours à la technologie *blockchain* en matière de représentation et de transmission des titres financiers

La loi Sapin 2 a poursuivi la reconnaissance législative de la technologie *blockchain*, engagée par l'ordonnance relative aux bons de caisse qui a créé les minibons¹³, en habilitant le Gouvernement à permettre la représentation et la transmission des titres non cotés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé.

Le Comité Titres de l'ANSA, qui s'était saisi des interrogations soulevées par cette nouvelle technologie dès l'année 2016, a été sollicité en vue d'établir la réponse de l'ANSA à la consultation publique de la Direction générale du Trésor sur les options à retenir en vue de la préparation de l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers¹⁴, qui a autorisé le recours à la *blockchain* pour les titres non cotés. Cette ordonnance entrera en vigueur à la date de publication de son décret d'application, sur lequel l'ANSA a également été consultée, et au plus tard le 1^{er} juillet 2018. (*brochure Journées d'études 2018, fiche II-3*).

3.- Réglementation financière et boursière

L'ANSA a poursuivi en 2017 la démarche engagée en 2016 pour accompagner ses adhérents dans la mise en œuvre de la réforme des abus de marché et de la réforme de l'audit.

3.1) Réforme des abus de marché

Actualisation du guide de l'ANSA sur la gestion de l'information privilégiée par les émetteurs

Si le règlement n° 596/2014 sur les abus de marché (MAR) est entré en vigueur le 3 juillet 2016¹⁵, plusieurs précisions ont depuis cette date été apportées par les régulateurs européen et français au régime des listes d'initiés et des déclarations des transactions des dirigeants¹⁶.

L'ESMA a ainsi progressivement fourni des éléments de réponse aux interrogations soulevées par MAR en actualisant régulièrement un « questions/réponses » faisant état de son interprétation des textes, notamment en ce qui concerne les responsabilités respectives de l'émetteur et de son prestataire de services en cas de listes en cascade et la définition des personnes étroitement liées à des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes, soumises à ce titre à l'obligation de déclarer les transactions réalisées sur les titres de l'émetteur. Ces interprétations rejoignent les positions soutenues par EuropeanIssuers.

¹³ L'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse a créé les minibons, dont l'émission et la cession « peuvent également être inscrites dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant l'authentification de ces opérations, dans des conditions, notamment de sécurité, définies par décret en Conseil d'Etat » (article L. 223-12 du code monétaire et financier). Le transfert de propriété résulte alors de l'inscription de la cession dans ce dispositif.

¹⁴ Ordonnance prise en application de l'article 120 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de l'économie qui habilitait le Gouvernement à « adapter le droit applicable aux titres financiers et aux valeurs mobilières afin de permettre la représentation et la transmission au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé des titres financier qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central ni livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers ».

¹⁵ V. fiches II-2 et II-3 de la brochure Journées d'études 2017, pp. 78 s.

¹⁶ En ce qui concerne la jurisprudence rendue en matière d'abus de marché, v. fiche II-1.

La dispense n° 9 de la CNIL, révisée en 2017, a exempté de déclaration les traitements automatisés ayant pour finalité l'établissement, la mise à jour, l'utilisation et la communication des listes d'initiés, qu'il s'agisse des sections propres à chaque information privilégiée ou, le cas échéant, de la section des initiés permanents. La CNIL a étendu cette dispense de déclaration aux traitements ayant pour finalité « *d'établir une liste des personnes soumises à l'interdiction d'effectuer des transactions pour leur propre compte ou celui d'un tiers pendant une période dite «période d'arrêt», conformément à l'article 19-11 du Règlement n° 596/2014 relatif aux abus de marché* »¹⁷.

L'AMF a enfin procédé à un ajustement supplémentaire de son règlement général, en ce qui concerne le calcul de seuil déclenchant l'obligation de déclaration des transactions au régulateur.

L'ANSA a en conséquence publié une version actualisée de son guide sur le traitement de l'information privilégiée par les émetteurs en septembre 2017¹⁸, qui intègre ces éléments nouveaux. Une nouvelle actualisation interviendra en 2018, notamment afin de prendre en compte l'entrée en vigueur du Règlement général sur la protection des données, qui supprime les obligations de déclaration préalable des traitements automatisés de données personnelles auprès de la CNIL, et les interprétations retenues par le Comité juridique en ce qui concerne le périmètre des transactions soumises à obligation de déclaration (*brochure Journées d'études 2018, fiche III-3*).

Saisine du Comité juridique

Le Comité juridique de l'ANSA a en effet considéré¹⁹ que le critère déterminant dans le cadre de MAR était celui du transfert de propriété pour en déduire que l'attribution gratuite d'actions initiale, ayant simplement pour objet d'accorder un droit de créance aux bénéficiaires, n'était pas soumise à déclaration mais qu'en revanche cette obligation s'appliquait à l'acquisition définitive des actions qui constitue un transfert de propriété, quand bien même le bénéficiaire serait soumis à une obligation de conservation, laquelle est indifférente au regard des textes applicables. Au regard du même critère du transfert de propriété, le Comité juridique a estimé que seul l'exercice des options, qui correspond à l'acquisition des actions, devait être soumis à déclaration, à l'exclusion de leur attribution.

3.2) Réforme de l'audit

La réforme de l'audit issue de la directive 2014/56 du 16 avril 2014 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés et par le règlement n° 537/2014 du même jour relatif aux exigences spécifiques aux entités d'intérêt public (EIP) a eu des impacts non seulement sur la profession mais également sur les émetteurs, en particulier en ce qui concerne le rôle et le fonctionnement du comité d'audit. Transposé en droit français par l'ordonnance du 17 mars 2016 relative au commissariat aux comptes, le nouveau régime applicable à la prestation de services autres que la certification des comptes (SACC) a été précisé au cours des derniers mois par plusieurs avis du Haut Conseil du Commissariat aux comptes²⁰.

La version provisoire du guide sur l'approbation des services autres que la certification, établi par la Compagnie nationale des commissaires aux comptes (CNCC) et les organisations représentant les entreprises (Afp, ANSA, MEDEF et Middlednext) et publié à l'été 2016, est en conséquence en cours

¹⁷ La dispense faisant exclusivement référence à l'article 19-11 de MAR, une interprétation stricte avait conduit l'ANSA à considérer que seuls bénéficiaient de celle-ci les traitements dont le périmètre quant aux personnes et aux périodes visées était celui prévu par MAR. En conséquence, il avait été considéré que les extensions résultant du choix de l'émetteur, y compris lorsqu'il s'agit de la mise en œuvre des recommandations de l'AMF, étaient exclues du champ de la dispense, ce qui impliquait que les traitements en cause devaient alors donner lieu à déclaration à la CNIL.

¹⁸ Communication ANSA 2017-040.

¹⁹ Communication ANSA n° 18-003.

²⁰ Le Comité juridique de l'ANSA s'est par ailleurs prononcé sur d'autres aspects de la réforme. V. Communication ANSA 17-010 relative à la périodicité des appels d'offres.

d'actualisation et la version finale de ce guide sera prochainement publiée²¹ (*brochure Journées d'études 2018, fiche III-2*).

En ce qui concerne le périmètre des SACC soumis à l'approbation du comité d'audit, le H3C a indiqué que « *la certification des comptes requiert la mise en œuvre de travaux permettant au CAC de conclure sur la régularité et la sincérité des comptes et sur le fait qu'ils donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité ou de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation, à la fin de l'exercice* »²². Le H3C a toutefois estimé qu'une certaine souplesse était envisageable en considérant d'une part, que certaines interventions légales confiées au CAC sont étroitement liées à la mission de certification, voire menées dans le cadre de celle-ci et, d'autre part, que d'autres interventions ont un impact sur le déroulement de la certification des comptes en ce qu'elles contribuent à réduire les travaux nécessaires à celle-ci²³. En outre, dans un avis publié le 23 février 2017²⁴, à la suite d'une saisine de l'ANSA²⁵, le H3C a considéré que l'article L. 822-11-2 du code de commerce « *ne trouve pas à s'appliquer aux services fournis par le commissaire aux comptes de l'entité en application de dispositions nationales qui lui en confient expressément et exclusivement la réalisation* » et qu'« *il en est de même des services qui sont expressément et exclusivement confiés au commissaire aux comptes de l'entité par des dispositions du droit de l'Union européenne qui ont un effet direct en droit national* ».

En ce qui concerne la procédure à suivre, s'il ne fait pas de doute que l'approbation du comité d'audit doit être préalable à la fourniture du SACC, les textes européens et français ne précisent pas les modalités de mise en œuvre de cette approbation. La question s'est donc posée de savoir si les textes autorisaient l'organisation d'une procédure permettant au comité d'audit d'approuver une catégorie de services. Saisi de cette question par plusieurs organisations, dont l'ANSA, le H3C a considéré en juillet 2017 que « *dans le silence des textes [...] dès lors qu'il a procédé à l'analyse requise par l'article [L. 822-11-2], le comité d'audit peut envisager de mettre en place, selon les modalités qu'il estimera les plus adaptées à son organisation, une procédure d'approbation préalable, pour une durée déterminée, d'une liste limitative de catégories de services autres que la certification des comptes, chaque catégorie reposant sur des travaux de même nature* »²⁶.

²¹ Il en est de même de la version provisoire du guide Afep / ANSA / MEDEF / Middledext sur la réforme de l'audit qui présente les principales mesures de celle-ci qui intéressent les émetteurs.

²² Point 4.3 de la Foire aux questions sur l'application des nouvelles dispositions encadrant le contrôle légal des comptes, 11 janvier 2018.

²³ Le H3C a précisé que l'approche pratique de cette appréhension souple de la notion de certification de comptes ne devait pas conduire à s'éloigner de la notion juridique de certification des comptes. Le H3C a souligné à cet égard qu'un service requis par la loi ne pouvait être, de ce seul fait, considéré comme relevant de la certification des comptes et a expressément exclu de cette qualification plusieurs de ces services, parmi lesquels le contrôle des conventions réglementées, le contrôle du rapport de gestion et du rapport financier annuel ou encore la révélation de faits délictueux. Peuvent à l'inverse être considérés comme participant à la certification des comptes, selon l'analyse du H3C, l'examen limité des comptes semestriels et certaines interventions portant sur le contrôle interne réalisées en application de la législation d'un pays tiers (ex : SOX), qui peuvent **pour partie** être considérées comme contribuant à réduire les travaux nécessaires à la certification des comptes, étant précisé que dans cette hypothèse, le commissaire aux comptes doit pouvoir estimer la part de ces interventions qui contribuent à cette réduction.

²⁴ Avis disponible sur le site du H3C : http://www.h3c.org/textes/Avis_2017-02.pdf et repris dans la Foire aux questions publiée le 11 janvier 2018.

²⁵ V. avis du Comité juridique du 7 septembre 2016, communication ANSA 16-028.

²⁶ Avis 2017-04 rendu par le H3C le 26 juillet 2017 et disponible sur son site : <http://www.h3c.org/textes/Avis%202017-04%20du%2026%20juillet%202017.pdf> et repris dans la Foire aux questions publiée le 11 janvier 2018.

4.- Questions fiscales

L'ANSA a continué en 2017 à promouvoir les propositions fiscales présentées en 2016 dans le Livre blanc en faveur de la relance de l'actionnariat.

4.1) Textes budgétaires

Comme les années précédentes, l'ANSA a réalisé un important travail de suivi aux différentes étapes de l'élaboration des textes budgétaires, dont les implications pour les émetteurs et leurs actionnaires ont été décrites et explicitées dans la brochure des Journées d'études (*brochure Journées d'études 2018, fiche IV-1*). Dans le cadre de la préparation des projets de textes et du débat parlementaire, l'Association a activement continué à promouvoir les propositions figurant dans le Livre blanc pour la relance de l'actionnariat.

La loi de finances pour 2018 présente deux particularités : elle traduit le premier budget de la législature et du quinquennat et a vocation, sur le plan fiscal, à fixer des règles stables pour la durée de ceux-ci; elle s'inscrit dans le cadre de la loi de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022. Quant à celle de financement de la sécurité sociale pour 2018, elle est présentée comme devant concrétiser la trajectoire de retour à l'équilibre et le désendettement des comptes sociaux. Accompagnant diverses mesures destinées à relancer l'économie et alléger les coûts du travail, deux réformes fiscales majeures sont proposées : l'application d'un prélèvement forfaitaire dit « unique » pour les revenus et gains du capital mobilier, la suppression de l'ISF et son remplacement par un impôt ciblé sur l'immobilier. Les mesures sociales pour 2018 visent surtout à encourager l'activité, l'emploi et l'entrepreneuriat, notamment par la suppression de certaines cotisations salariales compensée par une hausse du taux de CSG. Quant aux deux lois de finances rectificatives pour 2017, elles comportent d'importantes mesures conduisant soit à des ajustements techniques soit à des modifications substantielles de certaines règles en vigueur, notamment afin de rendre le droit national conforme au droit européen ou aux décisions de justice avec, dans ce dernier cas, une réponse particulière des pouvoirs publics aux conséquences d'un contentieux perdu, mais qui s'avère être très efficace en termes d'équilibre budgétaire (cas de la première loi de finances rectificative).

L'ANSA a mis à jour son dossier sur l'évolution des prélèvements fiscaux et sociaux pesant sur le capital investi en actions et obligations. Cette actualisation, utilisée à l'appui des démarches de l'ANSA, présente successivement les périodes précédant et succédant aux réformes adoptées en 2017 et propose une comparaison des prélèvements obligatoires en vigueur en France après ces réformes sur les produits des actions et obligations détenues par des investisseurs, personnes physiques, avec ceux applicables aux revenus de même nature perçus dans certains Etats européens. Elle montre que si un rééquilibrage est attendu à l'horizon 2022 avec les effets de la baisse programmée du taux de l'IS en France, le dividende net pour l'actionnaire restera, à cette date, inférieur à celui en vigueur à l'étranger.

Enfin, dans le cadre de la préparation du plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises, l'ANSA a continué à faire valoir les réformes complémentaires qui lui paraissent indispensables pour poursuivre le mouvement initié par les textes budgétaires, en particulier en ce qui concerne la prise en compte de la durée de détention des titres pour déterminer le niveau de taxation des plus-values réalisées (*brochure Journées d'études 2018, fiche IV-2*).

4.2) Dossiers européens

Seules deux directives publiées au cours de l'année 2017 ont un impact important sur le fonctionnement du droit national : la directive 2017/952 du 29 mai 2017 concernant le traitement fiscal des dispositifs hybrides faisant intervenir des entités établies dans les pays tiers et la directive 2017/1852 du 10 octobre 2017 traitant des mécanismes de règlement des différends fiscaux dans l'UE.

A ces textes s'ajoute la publication d'un document intervenant dans le cadre de la poursuite par la Commission de son programme visant à enrayer la fraude et l'évasion fiscales, qui dresse une liste de pays tiers qui refusent d'appliquer les principes de bonne gouvernance fiscale.

Quant aux autres grands dossiers fiscaux relancés ces dernières années, notamment en 2016, comme l'assiette commune et consolidée de l'impôt sur les sociétés ou la taxe sur les transactions financières, ils ont peu évolué (*brochure Journées d'études 2018, fiche IV-3*).

5.- Questions européennes

Les dossiers relatifs à la régulation financière européenne ont fait l'objet d'un suivi attentif de l'ANSA, qui a activement participé aux travaux menés par EuropeanIssuers.

5.1) Union des marchés de capitaux

La Commission a publié le 8 juin 2017 une communication sur l'examen à mi-parcours de l'Union des Marchés de Capitaux (UMC) qui a rendu compte de l'état d'avancement de la mise en œuvre du plan d'action de 2015 et a proposé de nouvelles priorités complétant le plan d'action initial, pour répondre à l'évolution des enjeux. En effet, si les mesures proposées en 2015 restent d'actualité, d'autres obstacles à l'intégration financière sont apparus, qui nécessitent de compléter le plan d'action initial de l'UMC : les conséquences du BREXIT sur la stabilité financière des marchés de capitaux continentaux, la nécessité de renforcer la supervision des marchés financiers et l'apparition de nouvelles technologies financières (FinTech). EuropeanIssuers, avec la contribution de l'ANSA, a fait valoir les positions des émetteurs sur les différents dossiers relevant de l'UMC (*brochure Journées d'études 2018, fiche V-2*).

Parmi les principales mesures déjà adoptées ou proposées figurent :

- Le nouveau règlement Prospectus 2017/1129 qui a été publié le 14 juin 2017 et entrera en application en 2019. L'ESMA a par ailleurs publié 4 consultations en 2017, sur les mesures de niveau 2 ainsi que sur des normes techniques réglementaires, auxquelles EuropeanIssuers a répondu (*brochure Journées d'études 2018, fiche V-3*).
- La Commission a publié le 4 mai 2017²⁷ un premier projet de règlement modifiant le règlement EMIR sur les infrastructures de marché européennes et simplifiant les règles applicables aux transactions sur dérivés de gré à gré qui maintient, comme les émetteurs en avaient exprimé le souhait, l'exemption, pour les contreparties non-financières, de l'exigence de compensation centrale des transactions sur dérivés destinées à couvrir leurs risques commerciaux²⁸. Il simplifie, par ailleurs, les exigences de déclaration de transactions et supprime notamment la déclaration par les deux contreparties dans un certain nombre d'hypothèses dont deux concernent directement les entreprises non-financières²⁹ (*brochure Journées d'études 2018, fiche V-5*).

²⁷ COM/2017/0208 final. Proposition de règlement modifiant le règlement 648/2012 EMIR en ce qui concerne l'obligation de compensation et l'obligation de déclaration et les techniques d'atténuation des risques pour les contrats de gré à gré, l'enregistrement et la surveillance des référentiels centraux.

²⁸ Ainsi, seuls les contrats autres que de couverture des risques commerciaux seront pris en compte aux fins des seuils déclenchant l'obligation de compensation. Mais alors qu'en vertu des règles actuelles, les contreparties non financières doivent compenser tous les dérivés si elles franchissent le seuil de compensation pour une catégorie de dérivés, la Commission propose à présent que les contreparties non financières ne compensent que les catégories d'actifs pour lesquelles elles ont dépassé le seuil de compensation, ce qui réduit la charge qui pèse sur elles, puisque la compensation centrale n'est nécessaire que pour les catégories d'actifs dans lesquelles elles sont le plus actives.

²⁹ D'une part, les transactions conclues entre entreprises d'un même groupe (dites «transactions intragroupe») ne devront plus être déclarées si l'une des contreparties est une entreprise non financière. D'autre part, les transactions entre une contrepartie financière et une petite contrepartie non financière (non soumise aux seuils de compensation) seront déclarées par la contrepartie financière au nom des deux contreparties. Le projet prévoit en outre que les transactions sur dérivés conclues sur les marchés réglementés (c'est-à-dire les «instruments dérivés négociés en bourse») seront désormais déclarées uniquement par la contrepartie centrale au nom des deux contreparties.

Parmi les nouvelles priorités de la Commission, figurent les initiatives suivantes :

- La Commission européenne a publié le 20 septembre 2017 une proposition de règlement modifiant le règlement sur les autorités européennes de supervision. En ce qui concerne l'ESMA, l'objectif poursuivi par la Commission est de parvenir à une intégration plus poussée de la supervision des activités financières et à cette fin elle propose de renforcer les pouvoirs de l'ESMA, en améliorant la convergence de la supervision et en lui conférant de nouvelles compétences de supervision directe, de modifier sa gouvernance en créant un comité exécutif indépendant constitué de membres permanents et en lui déléguant d'importants pouvoirs de décision et de modifier le mode de financement, en développant la part de financement par l'industrie (*brochure Journées d'études 2018, fiche V-4*).
- La Commission européenne a publié le 13 juin 2017 une seconde proposition de règlement modifiant le règlement EMIR³⁰ en vue de la création d'un nouvel organisme de supervision des chambres de compensation, aussi bien européennes que non-européennes. Cet organisme aurait pour mission d'évaluer le risque systémique présenté par les chambres de compensation non-européennes, ce qui comprendra le Royaume-Uni après le BREXIT. La Commission pourrait alors décider de relocaliser au sein de l'UE les chambres présentant un risque systémique.

5.2) Harmonisation des règles de conflits de lois

La Commission a lancé en avril 2017 une consultation publique sur l'harmonisation des règles de conflits de lois concernant l'opposabilité des cessions de titres et de créances financières. La Commission considérait en effet que les trois règles de conflits de lois harmonisées existantes étaient appliquées de manière différente d'un État membre à l'autre et qu'il en résultait une insécurité juridique. Elle proposait en conséquence un réexamen des textes existants.

La Commission a ensuite annoncé qu'elle publierait au cours du premier trimestre 2018 une proposition législative sur l'harmonisation des règles de conflit de lois en matière d'opposabilité aux tiers des cessions de titres et de créances. Dans une communication du 12 mars 2018³¹, la Commission ne propose pas *in fine* de modification des règles de conflit existantes en ce qui concerne l'opposabilité des cessions de titres mais apporte des « clarifications » à l'interprétation du critère de rattachement prévu par les trois règles de conflits de loi, à savoir la détermination du lieu de situation du compte-titre, qui apparaissent contestables et, pour l'une d'entre elles, reviendrait à réintroduire le principe du libre choix de la loi applicable de la Convention de la Haye du 13 décembre 2012 sur les titres intermédiés qui n'a jamais été ratifiée par l'UE (*brochure Journées d'études 2018, fiche V-6*).

³⁰ COM/2017/0331 final. Proposition de règlement EMIR modifiant le règlement 1095/2016 sur les autorités de supervision européennes et le règlement 648/2012 EMIR à propos des procédures et des autorités impliquées dans l'autorisation des contreparties centrales et des exigences pour la reconnaissance des contreparties centrales des pays tiers.

³¹ COM 2018 (89 final) du 12 mars 2018 : Communication de la Commission sur la loi applicable aux effets patrimoniaux des transactions sur titres.

Annexe - Liste des communications³² publiées en 2017 et au 1^{er} semestre 2018

Année 2017

2017 – I

- **NOTE POUR VOUS**
Les obligations de vigilance et de prévention en matière environnementale, sociale, de droits de l'homme et de lutte contre la corruption
- **NEWSLETTER – EUROPE**
Régulation financière, Fiscalité-CBCR Public, Droits des sociétés–Droit des actionnaires
- **COMITE JURIDIQUE**
 - Mixité du conseil d'administration : utilisation de la dérogation prévue à l'art. L 225-24, 4^{ème} alinéa (délai de six mois pour coopter) après l'assemblée générale annuelle d'une société cotée se tenant en 2017
 - La modification des dispositions du code civil sur la capacité et la représentation a-t-elle un effet en droit des sociétés)
 - Conséquences de l'annulation de l'article D23-10-1 du code de commerce sur la computation du délai d'information des salariés en cas de vente d'une participation majoritaire dans les entreprises non tenues d'avoir un comité d'entreprise
 - L'article 1161 du code civil relatif à la représentation est-il applicable aux délégations de pouvoirs au sein des sociétés ?
 - Mixité des conseils d'administration : les nominations par l'assemblée générale intervenant en parallèle d'une cooptation par le conseil encourent-elles la nullité lorsque la proportion requise par la loi n'est pas atteinte ?
 - Création d'une société européenne par voie de fusion : date de rétroactivité comptable lorsque la société absorbante est française
 - Entrée en vigueur du régime de la mixité : nomination durant la première assemblée générale se tenant en 2017 qui n'a pas pour effet de remédier à l'irrégularité
 - Emission de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du DPS : application des règles relatives à la fixation du prix d'émission des actions
- **DROIT DES SOCIETES**
 - Vote *ex ante* des actionnaires sur la « politique de rémunération » des mandataires sociaux : Analyse du dispositif prévu par l'article 161 de la loi du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de l'économie (« Sapin 2 »)
 - Projets d'ordonnances prise en application de la loi du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de l'économie (« Sapin 2 »)
 - Vote *ex ante* sur la rémunération de certains mandataires sociaux : Loi « Sapin 2 » et décret d'application
- **DROIT BOURSIER**
 - Guide pratique « Le traitement de l'information privilégiée par les émetteurs »
- **FISCALITE**
 - Attributions gratuites d'actions : nouveau régime fiscal et social issu de loi de finances pour 2017
- **FICHE BIBLIOGRAPHIQUE**
 - Abus de marché

³² Communications intégrant les avis du Comité Juridique de l'ANSA.

2017 - II

➤ NOTE POUR VOUS

-Projet d'ordonnance sur les obligations de *reporting* prise en application de l'article 136 de la loi Sapin 2
- En bref : Ordonnance n° 2017-747 du 4 mai 2017 portant diverses mesures facilitant la prise de décision et la participation des actionnaires au sein des sociétés – Ordonnance n° 2017-748 du 4 mai 2017 relative à l'agent des sûretés

➤ NEWSLETTER – EUROPE

Régulation financière - Union des Marchés de Capitaux - Fiscalité – CBCR Public - Droits des sociétés – Directive révisée Droits des actionnaires

➤ COMITE JURIDIQUE

- Absorption par une société française d'une société étrangère selon le régime de la fusion transfrontalière : constitution ou non d'un groupe spécial de négociation
- Obligation de recourir à un appel d'offre pour désigner un commissaire aux comptes dans les entités d'intérêt public : périodicité
- Contrat de travail contenant une clause de retraite chapeau : nomination au directoire et maintien de la fonction salariée : conséquence sur la clause
- Examen annuel des conventions réglementées déjà autorisées – sortie du champ de l'autorisation : Conséquences
- Commissariat aux apports, commissariat aux avantages particuliers : régime des incompatibilités entre ces missions après la loi du 9 décembre 2016 en cas d'émission d'actions de préférence
- Application obligatoire de l'article 1843-4 du code civil : les parties peuvent-elles s'entendre sur un prix différent de celui résultant de l'avis de l'expert ?
- Attribution gratuite d'actions et transmission universelle du patrimoine durant la période d'acquisition : transfert des droits d'attribution
- Votes sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées : questions diverses sur le vote ex ante

➤ DROIT DES SOCIETES

- Rapport de la Commission consultative de l'AMF « *Pour un vote transparent et effectif en assemblée générale à l'heure du numérique* »
- Assemblées générales dématérialisées : ordonnance du 4 mai 2017 et préparation du projet de décret
- Incidences pour les émetteurs de la réforme du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (registre des bénéficiaires effectifs)
- Ordonnance du 10 mai 2017 tendant à favoriser le développement des émissions obligataires
- Consultation de la Direction générale du Trésor sur le projet de réforme législative et réglementaire relatif à la *blockchain*

➤ FISCALITE

- Conséquences pour les entreprises de la décision n° 2017-627/628 du Conseil Constitutionnel sur la conformité à la Constitution du paragraphe II de l'article L. 137-13 du code de la sécurité sociale (contribution patronale de 10 % sur les attributions d'actions gratuites)
- La contribution de 3% instituée par l'article 235 ter ZCA du CGI sur les revenus distribués par une société passible de l'impôt sur les sociétés jugée contraire à la directive mère-fille (arrêt CJUE affaire C-365/16)

➤ FICHE BIBLIOGRAPHIQUE

- Loi « Sapin II » : Aspects droit des sociétés / droit boursier

2017 – III

➤ NOTE POUR VOUS

- Ordonnance n° 2017-1386 du 22 septembre 2017 relative à la nouvelle organisation du dialogue social et économique dans l'entreprise et favorisant l'exercice et la valorisation des responsabilités syndicales : incidences en droit des sociétés

- En bref : Blockchain

➤ NEWSLETTER – EUROPE

- Prospectus : consultation de l'ESMA sur les mesures de niveau 2 – Union des Marchés de capitaux : *European Post-Trade Forum* (EPTF) - EMIR

➤ COMITE JURIDIQUE

- Votes sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées : questions diverses sur le vote ex ante
- Champ d'application de la loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : les SAS sont-elles tenues de mettre en place un tel plan de vigilance ?
- Champ d'application du dispositif relatif à la lutte contre la corruption : le seuil d'effectif s'applique-t-il uniquement à la société mère ou au groupe qu'elle contrôle ? Un sous-groupe contrôlé par une société mère étrangère est-il hors champ de l'obligation ?
- Droit de vote double en cas de fusion de la société actionnaire : les statuts de la société émettrice peuvent-ils s'y opposer ?
- Transfert du siège social après la loi du 9/12/2016 : faut-il modifier les statuts lorsqu'ils donnent pouvoir à l'AGO comme le prévoyait l'ancienne disposition de l'article L 225-36 du code de commerce ?
- Les obligations de déclarations des franchissements de seuils sont-elles applicables à un détenteur d'actions cotées sur Euronext Paris qui ont été émises par une société étrangère ?
- Empêchement d'un administrateur : peut-il se faire représenter au conseil pour plusieurs séances ?
- Conditions de la réduction de capital non motivée par des pertes des sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) : application du droit commun des SA
- Application de la loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : entrée en vigueur de la communication sur le plan de vigilance – sanction

➤ DROIT DES SOCIETES

- Mesures d'application de la loi Sapin 2 relatives aux obligations de *reporting* des émetteurs
- Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises et décret d'application n° 2017-1265 du 9 août 2017
- Amendement à l'ordre du jour présenté par le conseil d'administration
- Suppression de l'obligation de désigner un commissaire aux comptes suppléant : portée de la dispense

➤ DROIT BOURSIER

- Version définitive du guide de l'ANSA sur le traitement de l'information privilégiée par les émetteurs

➤ FICHE BIBLIOGRAPHIQUE

- Ordonnances prises en application de la loi « Sapin II » - Aspects droit des sociétés / droit boursier

2017 – IV

➤ NOTE POUR VOUS

- Contrat de société et intérêt social : Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises
Proposition de loi « Entreprise nouvelle et nouvelles gouvernances » En bref : Projet de loi pour un Etat au service d'une société de confiance : suppression de l'obligation d'établir un projet de gestion pour les petites entreprises – Modification du règlement général de l'AMF en ce qui concerne les déclarations des transactions des dirigeants

➤ DOSSIER SPECIAL

- Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises - Contribution de l'ANSA sur les aspects autres que le droit des sociétés
- Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises - Contribution de l'AFEP, de l'ANSA et du MEDEF sur les aspects de droit des sociétés

➤ NEWSLETTER – EUROPE

- Prospectus : suivi des consultations de l'ESMA du 6 juillet 2017 sur les mesures de niveau 2 du règlement Prospectus, Réunion entre *EuropeanIssuers* et l'ESMA – Nouvelle proposition de règlement sur les autorités de supervision européennes – *Reporting* pays par pays – Droits des actionnaires, mesure de niveau 2
- **COMITE JURIDIQUE**
 - Les obligations de transparence des transactions prévues par la Directive MIF 2 sont-elles applicables aux émetteurs en ce qui concerne les cessions directes des titres inscrits en comptes nominatifs dits purs ?
 - Nouvelle émission d'actions de préférence donnant droit à un dividende prioritaire : les règles de protection des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital en cas de création d'actions de préférence modifiant les règles de répartition des bénéfices sont-elles applicables ? s diverses sur le vote ex ante
 - Une SA est-elle tenue d'inscrire à l'ordre du jour de son AG la question du remplacement d'un membre du CA ou du CS lorsqu'elle ne prévoit pas une nouvelle nomination ?
 - Régime du say on pay - versement de la part variable des jetons de présence (assiduité) au titre de l'exercice clos : doit-attendre le vote *ex post* positif de la prochaine AG ?
 - SAS n'ayant pas l'obligation de désigner un commissaire aux comptes : condition de l'augmentation de capital par compensation de créance
- **DROIT DES SOCIETES**
 - Registre des bénéficiaires effectifs : saisine de la Direction générale du Trésor sur les difficultés d'interprétation
 - Obligation pour les sociétés cotées et pour les sociétés effectuant des transactions boursières de disposer d'un LEI (Legal entity identifier ou identifiant d'entité juridique)
 - Assemblées générales - Nouvelles recommandations de l'AMF et propositions d'évolutions législatives et réglementaires
- **FICHE BIBLIOGRAPHIQUE**
 - Publication d'informations non financières par les grandes entreprises

1^{er} semestre - Année 2018

2018 – I

- **NOTE POUR VOUS**
 - Adoption du projet de loi ratifiant l'ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations : capacité et représentation des personnes morales
 - En bref : Projet de loi « PACTE » et proposition de loi de simplification, de clarification et d'actualisation du code de commerce ; Réforme de l'audit : « Foire aux questions » du Haut Conseil du Commissariat aux comptes
- **NEWSLETTER – EUROPE**
 - Finance durable et simplification des obligations de *reporting* des sociétés ; *Reporting* pays par pays ; Droits des actionnaires – mesures de niveau 2
- **COMITE JURIDIQUE**
 - Conséquences de la vacance de sièges d'administrateurs représentant les salariés
 - Prévention de la corruption (art. 17 loi Sapin 2) : quels sont les « présidents » et dirigeants tenus de mettre en œuvre ces mesures ?
 - Transformation en SA et représentation des salariés de l'article L 225-27-1 du code de commerce : prise en compte de l'antériorité sous une autre forme sociale pour l'appréciation du seuil d'effectif – point de départ du délai de six mois pour la modification des statuts
 - Déclaration des opérations des dirigeants en application de l'article L621-18-2 du code monétaire et financier après l'entrée en vigueur du règlement européen sur les abus de marché dit MAR : cas des attributions gratuites d'actions (AGA) et des stock options

- Injonction en cas de défaut de dépôt des comptes annuels : jusqu'à quelle antériorité de comptes peut porter la demande ?
- Say on pay : possibilité d'un versement de la partie variable sous condition résolutoire avant le vote ex post
- Peut-on renouveler le mandat de 6 ans du commissaire aux comptes dans une EIP alors que durant cette période intervient le terme de la durée maximum des fonctions des 10 ou 24 ans ?
- Régime simplifié des titres non admis chez un dépositaire central : l'acquéreur d'actions agissant en dehors « d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé » et qui est mentionné dans le registre des mouvements de titres est-il inscrit en compte ?
- Sanction d'une augmentation de capital par offre au public dans une SAS : prescription de l'action en nullité – la régularisation est-elle possible ?
- Création d'actions de préférence en présence de valeurs mobilières donnant accès au capital : conséquence du vote défavorable de l'assemblée générale de la masse des porteurs de ces valeurs
- Fusion : conséquence du vote défavorable de l'assemblée spéciale des porteurs d'actions de préférence émises par la société absorbée
- Lorsqu'un FCPR est associé unique d'une société peut-il être décidé la dissolution de celle-ci et la transmission universelle de son patrimoine ?

➤ DROIT DES SOCIÉTÉS

- Modernisation et simplification du droit des sociétés Propositions conjointes AFEP / ANSA / MEDEF, Décembre 2017
- Décret du 28 février 2018 relatif à certaines modalités de participation des associés aux décisions collectives dans les SA et les SARL

➤ DROIT BOURSIER / DROIT DES TITRES

- Champ d'application de la loi Eckert

➤ FICHE BIBLIOGRAPHIQUE

- Les bénéficiaires effectifs
-