



**Rapport d'activité de l'ANSA
présenté à l'Assemblée Générale
du 20 juin 2019**

I.- Activité de l'ANSA

1.- Relations avec les adhérents

Début juin 2019, l'ANSA comptait 412 adhérents, dont 221 sociétés et 191 membres associés (183 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 2018). 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 2018, l'ANSA a diffusé, par l'intermédiaire d'ANSANET ainsi que par envoi de dossiers sous forme papier, **près de 64 communications** portant :

- d'une part sur les avis du Comité juridique,
- d'autre part sur les mesures législatives et réglementaires adoptées en 2018 : loi n° 2018-287 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, décret n° 2018-146 du 28 février 2018 relatif à certaines modalités de participation des associés aux décisions collectives dans les sociétés anonymes et les sociétés à responsabilité limitée, décret n° 2018-284 du 18 avril 2018 renforçant le dispositif français de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, loi n° 2018-727 du 10 août 2018 pour un Etat au service d'une société de confiance, décret n° 2018-1226 du 24 décembre 2018 relatif à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers et pour l'émission et la cession de minibons, loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, Company Law Package, règlement européen n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché.

Guides pratiques : actualisation des guides de l'audit et du traitement de l'information privilégiée par les émetteurs

Guide sur la réforme de l'audit

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 a été rendue publique fin juin / début juillet 2018 et diffusée sur le site de l'ANSA le 2 novembre 2018 (Com. ANSA n° 18-051). **Un complément du guide sera édité pour tenir compte de la réforme intervenue dans le cadre de la loi PACTE.**

Guide pratique sur le traitement de l'information privilégiée par les émetteurs

Celui-ci 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. Il a été mis à jour et diffusé aux adhérents en septembre 2017 (n° 17-040) afin d'intégrer la nouvelle dispense de la CNIL relative à l'établissement des listes d'initiés ainsi que des interprétations de l'ESMA. Il a été l'objet de deux nouvelles actualisations afin notamment de prendre en compte l'entrée en vigueur du Règlement général sur la protection des données et l'application des termes du règlement MAR aux opérations d'épargne salariale en décembre 2018 (n° 18-052).

1.2) Journées d'études

L'ANSA a organisé, comme les années précédentes, quatre demi-journées d'études en janvier et février 2019, 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'europeen. Elles ont également été l'occasion de présenter les principales décisions jurisprudentielles en ces matières.

Ces demi-journées d'études ont réuni 197 représentants des adhérents de l'ANSA et ont donné lieu à la publication d'une brochure (n° 211/2019) qui réunit l'ensemble des fiches distribuées aux participants, le cas échéant actualisées.

1.3) Site Internet et réseaux sociaux

Le site Internet de l'ANSA a été remodelé. Cette refonte poursuit un double objectif : améliorer l'interface d'une part et permettre une meilleure visibilité de l'ANSA auprès du public d'autre part. Le site a été conçu pour que les adhérents et une large gamme d'entreprises puissent être informés des travaux poursuivis par l'ANSA.

Outre la présentation de l'ANSA et de ses différents comités, une rubrique « Actualités » a été ajoutée à la nouvelle version du site. Cette rubrique regroupe des analyses brèves et exhaustives sur divers sujets d'actualité en droit des sociétés, en droit financier, en droit fiscal ou encore en droit européen : impact du Brexit, loi PACTE et adoption de décrets d'application, actualités de l'AMF (modification de son règlement général ou publication de positions-recommandations), incidence de l'adoption des lois de finances sur la fiscalité ou encore jurisprudences récentes rendues par la chambre commerciale. D'autres brèves concernent l'activité quotidienne de l'ANSA : derniers avis rendus par le Comité juridique, participation de l'ANSA à des groupes de travail ou encore partenariats avec différents organismes.

Les brèves qui concernent l'adoption de mesures législatives et réglementaires sont préparées par l'équipe de juristes de l'ANSA.

Pour accroître son audience, l'ANSA a également créé sa page LinkedIn (ANSA – Association nationale des sociétés par actions). L'ensemble des actualités contenues sur le site Internet sont également publiées sur cette page LinkedIn afin que les praticiens (services juridiques, cabinets d'avocats...) et universitaires puissent s'informer. La création de cette page LinkedIn répond aussi au besoin de faire connaître nos travaux et, à terme, fidéliser de nouvelles entreprises. 242 personnes sont déjà abonnées à cette page.

Enfin, le compte Twitter reste alimenté de façon hebdomadaire par des tweets portant sur des sujets d'actualité économique.

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 37 avis en 2018 :

- 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 ?
- Procédure d'alerte interne (art. 17 loi Sapin 2), procédure de recueil de signalements dans le cadre du statut du lanceur d'alerte (art. 8 loi Sapin 2) et recueil des signalements dans le cadre de la loi devoir de vigilance : articulation des régimes ?
- Déclaration des bénéficiaires effectifs : questions diverses
- Régime légal du regroupement d'actions en présence de valeurs mobilières donnant accès au capital : peut-on suspendre temporairement l'exercice de celle-ci ?
- Augmentation de capital non réalisée – délai légal pour rembourser les souscripteurs : possibilité d'un délai conventionnel plus court
- Emission d'OCA durant les deux premières années : désignation du commissaire à la vérification de l'actif à l'unanimité des actionnaires
- Fusion entre SAS : le vote unanime des actionnaires est-il requis ?
- Administrateur représentant les actionnaires salariés : conséquence de la non désignation par l'AGO
- Fusions de sociétés avec effet différé : peut-on la décider lors de deux exercices distincts – la réponse est-elle la même en cas de fusion simplifiée ou semi simplifiée (art. L 236-11 et L 236-11-1) ?
- Mesures de prévention de la corruption (art. 17 loi Sapin 2) : les dirigeants peuvent-ils s'exonérer de leur responsabilité en cas de délégation ?
- Substitution d'émetteur en cas d'obligations simples : accord unanime de chaque obligataire ou décision majoritaire de l'assemblée générale de la masse
- Say on pay : questions diverses – Vote des dirigeants – convention de remboursement de la mise à disposition et vote ex post
- Déclaration des bénéficiaires effectifs : autre moyen de contrôle
- Déclaration des bénéficiaires effectifs - Désignation du représentant légal en l'absence d'identification d'un BE : cas du dirigeant personne morale désignant un « représentant permanent » dans une SAS
- Champ d'application de la déclaration de performance extra-financière

- Fusion simplifiée : est-ce possible de prévoir une date d'effet juridique au 1er janvier de N+1 alors que le projet a été publié en fin d'année N, la société absorbante clôturant son exercice au 31 décembre de N ?
- Ordre du jour des AG - nomination d'administrateur : amendement en séance (portée de l'arrêt du 14/02/2018)
- Attribution gratuite d'actions (AGA) ou stock-options aux dirigeants – obligation supplémentaire de conservation : compte bloqué ou quotité fongible
- Déclarations de franchissements de seuils de participation à l'émetteur dans les sociétés dont les actions sont inscrites dans un système multilatéral de négociation (SMN - Euronext Growth, Euronext Access) – seuils statutaires
- Règles de quorum et de majorité applicables aux incorporations de réserves dans les SAS : clauses statutaires ou article L 225-130 ?
- Déclaration des bénéficiaires effectifs - question diverses : société dont plus de 25 % du capital est détenu par un FCP – indication du pourcentage de capital détenu individuellement ou du moyen de contrôle
- Fusion à l'envers (la société filiale absorbe sa mère) – annulation des actions de la filiale auto détenues : faut-il un rapport du CAC au titre de la réduction de capital ?
- Portée de la subdélégation de l'article L 225-129-4 : peut-elle inclure le droit d'arrêter les modalités d'une émission réservée au sens de l'article L 225-138 ?
- Portée de la subdélégation de l'article L 225-129-4 : peut-elle inclure le droit de choisir les procédés de réalisation des augmentations de capital, au sens de l'article L 225-134-II et III ?
- Rapport sur la gouvernance – comment définit les postes à plus forte responsabilité : article L 225-37-4 du code de commerce
- Nouvelles mentions ajoutées à la déclaration de performances extra-financières (article L 225-102-1 du code de commerce) : entrée en vigueur
- Attribution gratuite d'actions à des mandataires sociaux : calendrier d'attribution à l'ensemble des salariés

2.2) Comité Emetteurs

Lors des quatre réunions qui se sont tenues en 2018, 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 le législateur et les régulateurs français ou 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 2018 :

- Projet de loi PACTE
- Actualisation du guide de l'ANSA sur le traitement de l'information privilégiée par les émetteurs
- Code Afep/Medef : élaboration de la réponse de l'ANSA à la consultation sur la révision du code
- Décret du 28 février 2018 relatif à certaines modalités de participation des associés aux décisions collectives dans les SA et les SARL : présentation des dispositions relatives aux AG dématérialisées
- Finalisation des guides relatives à la réforme de l'audit : guide sur la réforme de l'audit légal et guide sur l'approbation des SACC
- Guide méthodologique sur le traitement des votes en AG : point sur l'organisation des travaux
- Nouveau règlement Prospectus et mesures de niveau 2
- Directive révisée sur les droits des actionnaires : mesures de niveau 2
- Plan d'action de la Commission en matière de RSE, simplification du *reporting* des sociétés
- Company law package
- Echanges avec les *proxy advisors*
- Directive Droits des actionnaires : mesures de niveau 2 et 3
- Registre des bénéficiaires effectifs
- Country by country reporting
- Portabilité des PEA

2.3) Comité Emetteurs – Actionnaires individuels

En 2018, le CEAI a poursuivi ses réunions à un rythme trimestriel 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 2018 :

- Mesures fiscales et sociales touchant à l'actionnariat adoptées dans le cadre des textes budgétaires
- Attributions gratuites d'actions
- Projet de loi PACTE
- Propositions de l'ANSA en vue de favoriser l'investissement de long terme des résidents français dans les entreprises françaises
- Révision code Afep / Medef de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées
- Assemblées générales : recommandations de l'AMF, propositions relatives aux AG du rapport commun Afep / Ansa / Medef sur la modernisation et la simplification du droit des sociétés ; échanges sur les difficultés survenues lors des AG de 2018
- Transposition de la directive révisée sur les droits des actionnaires et préparation des mesures de niveau 2
- Corporate reporting
- Fitness check
- Company law package
- Proxy advisors

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 2018 :

- Dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers
- Blockchain
- Initiative Transparence d'Euroclear
- Communication de la Commission européenne sur la loi applicable aux effets patrimoniaux des transactions sur titres
- Brexit - Incidences pour la compensation des transactions sur dérivés
- Transférabilité des PEA

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

3.1) Relations avec les pouvoirs publics : Assemblées parlementaires et administrations

Au niveau national, l'ANSA a répondu au cours de l'année 2018 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 l'impact du Brexit sur les émetteurs,
- les consultations de la DGT sur la transposition de la directive droit des actionnaires sur les thèmes de la rémunération des mandataires sociaux, de l'identification des actionnaires et de l'encadrement des proxy,
- la consultation de la DACs sur la transposition de la directive Droits des actionnaires sur les conventions réglementées conventions.

L'ANSA a également répondu à la consultation publique organisée par le Ministère de l'économie et des finances et en étant auditionnée par la mission pilotée par Nicole Notat et Jean-Dominique Senard, qui ont rendu un rapport intitulé « *L'entreprise, objet d'intérêt collectif* » mais aussi à plusieurs reprises par l'Assemblée Nationale et le Sénat.

L'ANSA est également régulièrement consultée de manière informelle sur les projets de textes en cours d'élaboration. Elle a aussi participé à la réforme du dispositif Dutreil dans la Loi de Finances pour 2019 ;

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 l'amélioration de l'efficacité de la réglementation européenne, les projets de règlements sur la prise en compte du développement durable par les acteurs financiers, les fusions transfrontalières. 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 *taxonomie*, ou sur les questions relatives aux conflits de loi.

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 : cette année, ce sont les thèmes de la rémunération des administrateurs par BSA, de la nullité en droit des sociétés et des SAS qui ont été spécifiquement examinés.
- Elle 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 (notamment le groupe de travail sur le contrat de société) ainsi qu'à certains comités du MEDEF (droit des sociétés, fiscalité).
- 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.
Cette collaboration se poursuivra avec la participation de l'ANSA à l'élaboration du Guide sur le traitement des votes en Assemblée générale dont la première phase a été confiée à l'AFTI par l'AMF.

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 aussi aux travaux du Conseil Scientifique de la FAS.

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

3.2) Relations avec l'Université

L'ANSA a participé le 28 juin 2018 au colloque *La réécriture des articles 1833 et 1835 du Code Civil - Révolution ou constat ?* organisé à l'Université Paris V sous la direction scientifique de Mme le Professeur Isabelle Urbain-Parleani en partenariat avec la Revue des sociétés (Dalloz).

Le 14 décembre 2018, l'ANSA a également participé au colloque *La mobilité des sociétés dans l'Union Européenne, aspects juridiques et fiscaux* organisé au Sénat sous la direction scientifique de Mme le Professeur Bénédicte François.

Le 26 juin prochain, l'ANSA participera au colloque *La loi PACTE n° 2019-486 du 22 mai 2019 : Le nouveau visage du droit des sociétés* organisé à l'Université Paris V sous la direction scientifique de Mme le Professeur Isabelle Urbain-Parleani en partenariat avec la Revue des sociétés (Dalloz).

4.- Manifestations organisées par l'ANSA

L'ANSA a poursuivi son action en 2018 dans les médias, comme auprès des parlementaires et des membres 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 Gilles Legendre (responsable du groupe parlementaire LREM), Jean Dominique Senard (Président du Directoire de Michelin et co-auteur du rapport Notat-Senard), Christine Gueguen (Présidente du Haut Conseil du Commissariat aux comptes) et Bruno Lasserre (Vice-Président du Conseil d'Etat).

L'ANSA a également 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 2018 figure dans la brochure des Journées d'études 2019 (n° 211/2019)

1.- Droit des sociétés et gouvernement d'entreprise

Comme en 2016 et 2017, l'actualité législative et réglementaire de 2018 a conduit l'ANSA à intervenir à plusieurs reprises. Le droit des sociétés connaît en effet des changements qui ont trait au gouvernement d'entreprise (1.1), à la RSE (1.2 et 1.3) et à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) (1.4 et 1.5).

1.1) Dispense d'établir un rapport de gestion pour les petites entreprises

Avant l'entrée en vigueur de la loi n° 2018-727, seules les SAS ou SARL unipersonnelles dont l'associé personne physique assurait la présidence (ou la gérance) étaient dispensées d'établir un rapport de gestion.

La loi de 2018 a permis au législateur d'user de la possibilité prévue par l'article 19 de la directive comptable de 2013 d'exempter les « petites entreprises » (au sens du droit européen) de l'obligation d'établir un rapport de gestion.

Conformément au nouvel article L 232-1-IV du code de commerce (applicable pour les exercices clos à compter du 11 août 2018), toutes les sociétés commerciales pouvant être qualifiées de petites entreprises peuvent bénéficier de la dispense d'établir un rapport de gestion.

L'ancien article D 120-200 du code de commerce disposait qu'une petite entreprise était une société commerciale qui ne dépassait pas deux des trois seuils suivants :

- 4 millions d'euros de bilan,
- 8 millions d'euros de chiffre d'affaires (net),
- un effectif moyen de 50 salariés au cours de l'exercice.

Cet article D 120-200 a été modifié par un décret n° 2019-539 pris en application de l'article 47 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 (loi PACTE). Sont désormais qualifiées de petites entreprises celles qui ne dépassent pas deux des trois seuils suivants :

- 6 millions d'euros de bilan,
- 12 millions d'euros de chiffre d'affaires (net),
- un effectif moyen de 50 salariés au cours de l'exercice (seuil demeurant inchangé).

Le nombre moyen de salariés au cours de l'exercice reste quant à lui inchangé.

Ces seuils sont à apprécier société par société.

Les sociétés par actions dont aucun titre n'est admis sur un marché réglementé ou sur un SMNO sont dispensées de déposer ce rapport de gestion au greffe, même si elles ne bénéficient pas de l'exemption précitée mais sont tenues d'établir ce rapport¹.

La dispense d'établissement du rapport de gestion emporte-t-elle dispense d'établir le rapport sur le gouvernement d'entreprise ? Cette question a été posée à l'ANSA qui y a répondu par la positive dans une communication (n° 18-035) en exposant deux arguments. D'une part, le rapport sur le

¹ C. com. article L 232-23 ; pour la question de la déclaration de confidentialité prévue à l'article L 232-25 alinéas 1 et 2, v. Communication ANSA n° 18-031

gouvernement d'entreprise est un rapport *joint* au rapport de gestion qui ne peut être requis isolément. Dans cette mesure, la dispense d'établissement du rapport de gestion entraîne *de facto* celle du rapport du gouvernement d'entreprise. D'autre part, le rapport sur le gouvernement d'entreprise des sociétés non cotées ne comprend que des informations qui figuraient autrefois dans le rapport de gestion. La réorganisation des supports de l'information ne saurait avoir pour effet de restreindre le champ d'une dispense ultérieure².

1.2) Responsabilité sociale des entreprises : modification du régime juridique applicable à la déclaration de performance extra-financière (DPE)

Contexte d'évolution

L'article L 225-102-1 du code de commerce a été modifié et prévoit que la DPE établie par certaines grandes sociétés et jointe au rapport de gestion comporte de nouvelles mentions. Ce sont au total près de 13 modifications qui ont été faites depuis 2010 à cet ancien rapport du conseil sur la RSE. Ces modifications apportées audit article font écho à l'adoption récente de trois lois (v. supra).

Désormais, la DPE doit mentionner les mesures prises en faveur des personnes handicapées (loi n°2018-771), des effets de l'activité de la société quant à la lutte contre l'évasion fiscale (loi n° 2015-898) et des informations sur la lutte contre la précarité alimentaire, le respect du bien-être animal et l'alimentation responsable, équitable et durable (loi n° 2018-938).

La première et la troisième lois sont d'application immédiate. La deuxième loi (lutte contre l'évasion fiscale) nécessite quant à elle l'adoption d'un décret en Conseil d'Etat.

Le Comité juridique s'est posé la question de savoir si une déclaration de performance extra-financière devait être établie dans le cas d'un groupe de sociétés composé de SA et contrôlé par une SAS établissant des comptes consolidés, dès lors que l'ensemble du groupe dépasse les seuils requis même si aucune filiale seule ne les atteint. Une réponse négative a été donnée : le Comité juridique considère que les textes définissent précisément le champ d'application de l'obligation d'établir une déclaration de performance extra-financière. De ce fait, les SAS ne sont pas visées par ces dispositions y compris lorsqu'elles établissent des comptes consolidés³.

Application in concreto

Pour rappel, la DPE repose sur un critère de matérialité, l'article L 225-102-1 précisant que les informations qui y sont contenues sont celles nécessaires à *la compréhension de la situation de la société, de l'évolution des affaires, de ses résultats économiques et financiers et des incidences de son activité*. C'est notamment ce qu'a retenu le Comité juridique s'agissant des nouvelles informations inhérentes à la description de l'activité de la société (réunion du 5 décembre 2018).

Il en est de même s'agissant des informations sur les *effets de l'activité quant à la lutte contre l'évasion fiscale* : le Comité juridique a estimé que chaque société se déterminait par rapport à son modèle d'organisation et domaine d'intervention et que, le cas échéant, la société pouvait fournir des informations générales sur le respect par elle-même des obligations déclaratives requises en la matière et indiquer qu'au titre de l'exercice, aucune conséquence des activités du groupe sur ce point n'a été identifiée lors de la mise en œuvre des mesures de contrôle interne appropriées (réunion du 5 décembre 2018 *précitée*).

² La Commission des études juridiques de la CNCC a toutefois adopté une position contraire au motif que l'alinéa 6 de l'article L 225-37 n'ayant pas été modifié par la loi du 10 juillet 2018, ces petites entreprises devraient, en tout état de cause, continuer à établir et à communiquer ce rapport sur le gouvernement d'entreprise nonobstant la dispense dont elles pourraient bénéficier en ce qui concerne l'établissement du rapport de gestion.

³ CJ ANSA, n° 18-043

Cette DPE est soumise au principe *comply or explain*, l'article R 225-105 précisant que « *Lorsque la société n'applique pas de politique en ce qui concerne un ou plusieurs de ces risques, la déclaration comprend une explication claire et motivée des raisons le justifiant* ».

Vérification de la DPE

La déclaration de performance extra-financière des plus grandes entreprises doit être contrôlée par un organisme tiers indépendant (OTI) accrédité, qui émet un avis transmis aux actionnaires en même temps que le rapport de gestion.

Cet avis porte sur la conformité de la déclaration aux dispositions de l'article R 225-105 du code de commerce, ainsi que sur la sincérité des informations relatives aux résultats des politiques menées, aux indicateurs de performance de nature non financière et à l'ensemble des items requis par l'article R 225-105-II du code de commerce et comprend en outre les diligences mises en œuvre par l'OTI pour conduire sa mission.

On notera enfin la publication d'un arrêté en date du 14 septembre 2018 procédant aux adaptations nécessaires des textes (qui avaient déjà été modifiés suite à l'adoption de l'ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 et de son décret d'application n° 2017-1265 du 9 août 2017). Plus précisément, cet arrêté vient préciser les missions incombant à cet OTI et qui sont visées à l'article R 225-105-2-III.

La loi PACTE confère désormais aux CAC la possibilité de devenir OTI.

Sanctions applicables

Quelle sanction est applicable en cas de non-production de la DPE ? L'AG n'est pas nulle (ce cas n'est prévu qu'en cas d'omission du rapport de gestion lui-même).

Aucune sanction pénale n'est prévue. Mais le CAC signalera l'irrégularité dans son rapport général en application de l'article L 823-12 du code de commerce. Le droit d'injonction sous astreinte est prévu au dernier alinéa de l'article L 225-102-1 en cas d'absence de déclaration.

1.3) Nouvelles mentions devant figurer dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise

Ce rapport doit être fourni par toutes les SA et SCA, mais son contenu varie selon que la société est cotée ou non. Il est établi par le conseil d'administration (SA moniste), le conseil de surveillance (SA dualiste) ou le gérant (SCA).

Informations sur la politique de diversité et l'égalité homme/femme

Le rapport sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées excédant certains seuils doit comprendre « *une description de la politique de diversité appliquée aux membres du conseil d'administration au regard de critères tels que l'âge, le sexe ou les qualifications et l'expérience professionnelle, ainsi qu'une description des objectifs de cette politique, de ses modalités de mise en œuvre et des résultats obtenus au cours de l'exercice écoulé* » (art. L 225-37-4, 6°).

Classiquement en matière de gouvernance, la loi précise que « *Si la société n'applique pas une telle politique [de diversité], le rapport comprend une explication des raisons le justifiant* » (dernière phrase du 6°).

La loi n° 2018-771 du 5 septembre 2018 prévoit que « *Cette description est complétée par des informations sur la manière dont la société recherche une représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du comité mis en place, le cas échéant, par la direction générale en vue de l'assister régulièrement dans l'exercice de ses missions générales et sur les résultats en matière de mixité dans les 10 % de postes à plus forte responsabilité* » (texte introduit sur amendement du Gouvernement en commission des affaires sociales de l'AN, 1ère séance, Rapport de la Com. des affaires sociales de l'AN n° 1019, T. III, 1er/06/2018, p. 446). En l'absence de disposition reportant son entrée en vigueur, celle-ci est applicable depuis le 7 septembre 2018.

La loi du 5 septembre 2018 introduit deux informations supplémentaires :

- information sur la manière dont la société recherche une représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du **comité mis en place, le cas échéant, par la direction générale en vue de l'assister régulièrement dans l'exercice de ses missions générales** ;
- information sur les résultats en matière de mixité dans les 10 % de postes à plus forte responsabilité

Sur le premier point, il est clair que le comité visé, s'il existe, est le plus souvent le comité dit exécutif et non tout autre comité composé au sein du conseil d'administration.

En revanche, de nombreuses sociétés font part de leurs difficultés (surtout les grosses PME) sur la méthode à retenir pour déterminer les 10 % de postes à plus forte responsabilité. D'une part, la notion de « postes à plus forte responsabilité » peut être délicate à apprécier et, d'autre part, le seuil des 10 % n'est pas adapté dans les petites sociétés. L'absence de mention est passible de la procédure d'injonction (art. L 225-37-4, dernier al. renvoi à l'art. L 225-102) qui constitue la seule sanction prévue. Le Comité juridique considère que le principe du *comply or explain* (« Si la société n'applique pas une telle politique [de diversité], le rapport comprend une explication des raisons le justifiant » dernière phrase du 6°) s'appliquait aussi bien à la description de la politique de diversité dans les organes d'administration ou de surveillance qu'au résultat de cette politique, appliquée au niveau des postes de direction. Littéralement, le texte peut se comprendre comme faisant obligation de retenir l'ensemble des salariés au dénominateur pour retenir parmi ceux-ci les 10 % de postes à plus forte responsabilité et apprécier l'état de la mixité dans ces 10 %. Mais en application du principe *comply or explain*, chaque société peut définir et justifier l'identification d'un panel de cadres à responsabilité reflétant mieux le potentiel humain de l'entreprise pour rendre compte de l'état de la mixité dans les 10 % de ceux-ci.

Le rapport sur le gouvernement d'entreprise fait l'objet du même droit de communication aux actionnaires avant les AG que le rapport de gestion (articles L 225-115 et L 225-117). Lorsqu'il est distinct du rapport de gestion, il n'a pas à être déposé au greffe. En cas d'absence de rapport, l'article L 225-121 prévoit la nullité de l'AG (sauf cas extrême, le caractère incomplet du rapport ne signifie pas son inexistence).

Informations sur les rémunérations des dirigeants

Les obligations en matière d'information relatives aux rémunérations des mandataires sociaux qui figurent actuellement dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise (v. not. rapport annuel 2018 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées, pp. 67 et 68) devraient être prochainement complétées. La loi PACTE habilite en effet le Gouvernement à transposer la directive révisée sur le droit des actionnaires qui prévoit les informations à fournir aux actionnaires dans le cadre du « say on pay ».

L'Assemblée nationale a introduit dans le projet de loi une obligation d'information sur les critères de rémunération variable déterminés à partir de critères extra-financiers ainsi que sur un ratio d'équité (Brochure 211/2019, v. fiche I-2).

On relèvera enfin que la loi PACTE, dans le cadre de la transposition des mesures de la directive révisée sur les droits des actionnaires qui sont relatives aux transactions avec les parties liées, envisage l'hypothèse où le rapport sur le gouvernement d'entreprise omettrait de mentionner les conventions intervenues directement ou indirectement entre les mandataires sociaux (ou l'un des actionnaires disposant de plus de 10% des droits de vote de la société) et une société du groupe contrôlée par la première. Dans cette situation, tout actionnaire pourrait alors demander au président du tribunal de commerce statuant en référé qu'il enjoigne au conseil d'administration (ou au conseil de surveillance), éventuellement sous astreinte, de communiquer ces informations (Brochure 211/2019, v. fiche I-3).

1.4) Registre des bénéficiaires effectifs (BE)

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.

Ces dispositions ont été transposées en droit interne par l'ordonnance du 1er décembre 2016 sous les articles L 561-46 à L 561-50 du code monétaire et financier et par le décret du 12 juin 2017 relatif au contenu et au dépôt du registre sous les articles R 561-55 à R 561-63 du même code (décret du 12 juin 2017). Le décret n° 2018-284 du 18 avril 2018 définit les critères permettant d'identifier les bénéficiaires effectifs qui doivent être mentionnés dans le registre et prévoit la désignation à défaut d'identification du ou des représentants légaux (art. R 561-1 et s). Sa publication tardive avait fait douter de l'entrée en vigueur du régime à la date prévue.

Des études approfondies ont été fournies lors des séances du Comité juridique (*v. annexes*) ainsi que durant les journées d'études (*Fiche I-5*).

Auteurs du dépôt

Conformément à l'article L 561-46 du code monétaire et financier, sont concernées par ce dépôt :

- les sociétés et GIE ayant leur siège dans un département français,
- les sociétés (étrangères ou TOM) qui ont un établissement dans un département français,
- les autres personnes morales immatriculées (associations, fondations ...),
- les sociétés non cotées (« *dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé* »).

Modalités de dépôt

Le dépôt se fait au greffe du tribunal de commerce du lieu d'immatriculation, pour être annexé au registre du commerce et des sociétés. Ce dépôt a lieu lors de la demande d'immatriculation ou au plus tard dans un délai de quinze jours à compter de la délivrance du récépissé de dépôt de dossier de création d'entreprise et dans un délai de trente jours en cas de modification (complément ou rectification des informations déjà déposées).

Le document daté et signé par le représentant légal de la société ou de l'entité déposante mentionne :

- les éléments d'identification du déposant (dénomination ou raison sociale, forme, adresse du siège, numéro d'identification, mention du RCS et de la ville du lieu d'immatriculation),
- les éléments d'identification du BE : nom, prénoms, date et lieu de naissance, nationalité, adresse personnelle (notons que la directive ne requiert pas la mention de l'adresse personnelle),
- les modalités du contrôle qu'il exerce sur l'entité déposante : les articles R. 561-1, 561-2, 561-3 ou 561-3-0 précisent les critères d'identification des BE en fonction de la personnalité du déposant (société, placement collectif, autre : association, fondation, GIE ou fiducie),
- la date d'acquisition de la qualité de BE.

Identité du BE

Pour une société (C. mon. fin., article L 561-2-2 et article R561-1) le(s) BE à déclarer sont la ou les personnes physiques :

- qui détiennent, directement ou indirectement, plus de 25 % du capital ou des droits de vote de la société,
- ou qui exercent, par tout autre moyen, un pouvoir de contrôle sur la société au sens des 3° et 4° du I de l'article L. 233-3 du code de commerce.

Perspectives d'évolution

Des évolutions sont susceptibles d'avoir lieu prochainement suite à la modification de l'article 30 de la directive de 2015 par l'art 1, 15 de la directive du 30 mai 2018 (à transposer par les États membres pour l'essentiel au plus tard le 10 janvier 2020).

Outre l'élargissement du droit de communication des informations sur les BE au grand public et le renforcement des sanctions, la directive requiert qu'il soit exigé des bénéficiaires effectifs de sociétés ou autres entités juridiques qu'ils fournissent à ces entités toutes les informations nécessaires pour que celles-ci remplissent leurs obligations d'obtention et de conservation des informations (sur leurs BE). Elle prévoit également que les entités assujetties aux obligations de vigilance signalent toute divergence entre les informations disponibles sur le registre et celles dont elles disposent.

1.5) Prévention de la corruption

L'article 17 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 (loi Sapin 2) impose aux dirigeants de sociétés (et d'EPIC) présentant certaines caractéristiques de seuils financiers et d'effectifs (ou appartenant à un groupe d'une certaine taille) de prendre les mesures destinées à prévenir et à détecter la commission, en France ou à l'étranger, de faits de corruption ou de trafic d'influence.

Destinataires de l'obligation

Les dirigeants visés par l'article 17 de la loi Sapin 2 sont :

- les présidents, les directeurs généraux et les gérants,
- les présidents et directeurs généraux d'établissements publics à caractère industriel et commercial,
- « *selon les attributions qu'ils exercent* », les membres du directoire des sociétés anonymes duales.

L'identité des dirigeants effectivement tenus de mettre en œuvre ces mesures, qui relèvent par nature de la direction générale, dépend des formes sociales et des modes d'administration. Le Comité juridique de l'ANSA a notamment considéré que dans une société dotée d'un conseil d'administration à présidence dissociée, seul le directeur général était tenu de prendre ces mesures (contrairement à la recommandation de l'AFA selon laquelle le président dissocié est également tenu à ces obligations) (n° 17-057).

Sanctions pouvant être prononcées

Ce régime comporte un volet que l'on peut qualifier d'administratif dans lequel l'agence française anticorruption (AFA) joue un rôle central. Elle n'est pas une autorité administrative indépendante mais un service à compétence nationale placé auprès du ministère de la justice. Outre son rôle de conseil (émission de recommandations), elle est chargée du contrôle du respect de ces obligations de prévention (et du contrôle de l'exécution de certaines peines).

Ce régime comporte également un volet pénal (art. 18 de la loi Sapin 2 qui a modifié le code pénal et le code de procédure pénale). Désormais, une peine complémentaire à celle encourue pour certains délits (corruption active et passive, trafic d'influence etc.) pourra être prononcée exclusivement à l'encontre d'une personne morale qui en a été reconnue pénalement responsable. Cette peine consiste à la soumission à un programme de mise en conformité (article 13-39-2 C. pén. ; article 764-44 C. proc. pén. pour les modalités d'exécution). Le fait pour les organes ou les représentants d'une personne morale condamnée de ne pas prendre les mesures nécessaires est puni d'une amende de 50 000 euros et d'une peine d'emprisonnement de deux ans ainsi que d'une peine complémentaire d'affichage ou de diffusion de la décision de sanction (art. 434-43-1 du code pénal). Ces sanctions sont encourues par la société personne morale et par ses dirigeants. L'inexécution de la peine de mise en conformité peut donner lieu à l'encontre de la personne morale déclarée pénalement responsable à la majoration d'amendes dont le montant peut être très élevé (l'alinéa 2 de l'art. 434-43-1 fait référence à la peine d'amende prévue pour le délit qui a donné lieu à la peine de mise en conformité et majoration jusqu'au quintuple du montant prévu pour les personnes physiques, l'art.131-41 du code pénal). Les dispositions générales de l'article 121-3 du code pénal prévoient la responsabilité pénale des personnes physiques en cas de négligence.

Ces délits et certaines infractions connexes peuvent, avant que soit mise en mouvement l'action publique, donner lieu à une convention judiciaire d'intérêt public conclue avec la personne morale mise en cause (art. 41-1-2 du code de procédure pénale issu de l'art.22 de la loi Sapin 2). Il s'agit d'une transaction pénale.

Possibilité d'exonération de la responsabilité des dirigeants par une ou plusieurs délégations

La question se pose d'une part, dans le cadre du contrôle et du pouvoir de sanction de l'AFA et, d'autre part, sur le plan pénal lorsque des délits ont été commis par la personne morale et les dirigeants personnes physiques reconnus responsables et sanctionnés en même temps qu'elle.

Selon une jurisprudence bien établie de la chambre criminelle de la Cour de Cassation (qui a d'abord prospéré en matière d'hygiène et de sécurité puis a été étendue à d'autres domaines -infractions économiques, consommation...), un dirigeant qui n'a pas personnellement pris part à une infraction s'exonère de sa responsabilité pénale s'il établit avoir délégué sa compétence à une personne pourvue de la compétence, de l'autorité et des moyens nécessaires. L'appréciation de la portée de la délégation relève de l'interprétation souveraine des juges du fond.

Sanctions pouvant être prononcées par l'AFA – Le caractère administratif du pouvoir de sanction d'une autorité n'est pas, en soi, incompatible avec la recherche d'une exonération en responsabilité fondée sur une délégation mais sous réserves que ces obligations ne relèvent pas d'un pouvoir propre de direction.

L'article 17 de la loi du 9 décembre 2017 confère précisément à certains dirigeants des responsabilités directes et importantes. Dès lors, même si en pratique, des délégations de pouvoirs restent indispensables et pourraient même être de nature à démontrer que le dirigeant a entendu organiser la mise en conformité de la société, elles ne peuvent avoir d'effet exonératoire et transférer sur un délégataire la responsabilité du dirigeant. Tout au plus, pourraient-elles, comme l'instauration de mécanismes de contrôle appropriés, atténuer le degré de responsabilité du dirigeant⁴.

En matière pénale – Sur ce volet, c'est la personne morale qui est au cœur du système répressif, et conjointement ses représentants. Ces textes déclinent spécialement le principe de la responsabilité de la personne morale. Se fondant sur cette différence de rédaction entre l'article 17 et le texte pénal, le Comité juridique a considéré qu'il était effectivement possible en matière pénale de transposer les solutions retenues par la Chambre criminelle relatives à l'effet exonératoire conditionnel des délégations de pouvoir. En effet, l'article 18 de la loi concernant les sanctions pénales ne vise pas précisément certaines fonctions dirigeantes.

1.6) Transpositions et mesures d'exécution de la directive révisée sur les droits des actionnaires

L'article 198 de la loi pour la croissance et la transformation des entreprises transpose partiellement la directive modifiant la directive sur les droits des actionnaires de sociétés cotées (ci-après « la directive révisée »)⁵ et habilite le Gouvernement à finaliser cette transposition par voie d'ordonnances⁶, l'élaboration des dispositifs réglementaires ayant démarré avant le vote définitif de la loi PACTE en 2019.

Le droit français connaît des évolutions en ce qui concerne :

- l'identification des actionnaires, la transmission d'informations et la facilitation de l'exercice de leurs droits par les actionnaires ;
- la transparence des investisseurs institutionnels, des gestionnaires d'actifs et des agences de conseil en vote ;
- les transactions avec les parties liées ;
- le vote des actionnaires sur la rémunération des mandataires sociaux (*say on pay*).

⁴ CJ ANSA, n° 18-025

⁵ Directive 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36 en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires. V. Brochure journées d'études ANSA 2017, Fiche IV-2.

⁶ Sur la directive et les perspectives de transposition, v. Brochure Journées d'études ANSA 2018, Fiche I-5.

Le règlement d'exécution sera applicable à compter du 3 septembre 2020 et les dispositions correspondantes de la directive devront avoir été transposées avant cette date⁷. La loi PACTE prévoit d'ores et déjà certaines mesures de transposition en ce qui concerne l'identification des actionnaires.

a) Identification des actionnaires – Titre au porteur identifiable

A la différence d'autres Etats membres, la France connaît différents mécanismes d'identification des actionnaires, dont le « titre au porteur identifiable » (TPI) auquel la loi PACTE apporte des modifications afin d'assurer la conformité du code de commerce aux exigences de la directive révisée⁸.

Identification de droit

La directive révisée pose au niveau européen le droit pour les émetteurs d'obtenir l'identification de leurs actionnaires. La loi PACTE supprime en conséquence, en ce qui concerne les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, l'exigence d'une clause statutaire pour mettre en œuvre le mécanisme de TPI.

En revanche, la France ne prévoit pas de lever l'option permettant aux Etats membres de restreindre le droit à l'identification aux actionnaires détenant plus de 0,5 % du capital ou des droits de vote.

Transmission de la demande d'identification

Ce droit à l'identification conféré aux émetteurs emporte obligation pour les intermédiaires de transmettre les informations relatives à l'identité des actionnaires. La directive révisée prévoit que :

- la société doit adresser sa demande d'identification aux intermédiaires, les Etats membres pouvant toutefois prévoir que cette demande peut être adressée au dépositaire central.
- lorsqu'il existe une chaîne d'intermédiaires, la demande de la société doit être transmise sans retard entre les intermédiaires et les informations doivent être communiquées à la société par l'intermédiaire qui les détient.

La loi PACTE (art. 198-IV) lève l'option permettant de maintenir la possibilité pour les émetteurs de s'adresser à Euroclear France, mais ajoute que la demande d'identification peut également être adressée directement aux intermédiaires conformément aux dispositions du texte européen ;

- supprime le mécanisme de TPI de niveau 2 de l'article L. 228-2, II mais prévoit, en application de l'obligation de faire remonter la demande au travers de la chaîne d'intermédiaires, que lorsque l'intermédiaire interrogé identifie un intermédiaire inscrit parmi les détenteurs de titres, il doit lui transmettre la demande d'information.

Contenu des demandes d'identification et des réponses

Le règlement d'exécution fixe les exigences minimales applicables au type d'information et au format de la demande d'identification formulée par l'émetteur et de la réponse des intermédiaires avec une annexe précisant ces exigences.

Principe de la portée extraterritoriale

Le droit à l'identification octroyé aux émetteurs a une portée extraterritoriale, la directive prévoyant son application aux intermédiaires des pays tiers dès lors qu'ils fournissent des services relatifs à des actions

⁷ La directive révisée sur les droits des actionnaires, qui doit en principe être transposée d'ici juin 2019 prévoit un délai de transposition supplémentaire pour celles de ses dispositions qui font l'objet de mesures de niveau 2, lesquelles doivent être transposées dans les deux ans de la publication du règlement d'exécution.

⁸ Art. 3 bis de la directive révisée.

Sans que cela résulte directement de la transposition de la directive, le projet de loi apporte également des adaptations au régime de l'intermédiaire inscrit (art. L. 228-1, alinéa 7). Ce dispositif, actuellement réservé aux sociétés dont les titres de capital ou les obligations sont admis aux négociations sur un marché réglementé et ouverts aux seuls propriétaires non-résidents serait étendu :

- aux sociétés dont les mêmes titres sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation ;
- au cas où le propriétaire, qu'il réside ou non en France, détient des titres exclusivement cotés sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent à un marché réglementé par la Commission européenne.

de sociétés qui ont leur siège social dans un État membre et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans un État membre⁹. La question se posera en pratique de la portée effective de cette extraterritorialité au-delà des frontières de l'Union européenne.

Transmission d'informations

Généralisation de la transmission d'un avis de convocation - La directive révisée prévoit que les intermédiaires doivent transmettre sans retard aux actionnaires les informations que la société est tenue de fournir à l'actionnaire, pour permettre à celui-ci d'exercer les droits découlant de ses actions, et qui sont adressées à tous les détenteurs d'actions ou un avis indiquant où elles peuvent être trouvées si elles sont disponibles sur le site de la société¹⁰.

En pratique, les sociétés cotées devront donc mettre en place un dispositif leur permettant de transmettre à tous les actionnaires au porteur l'avis de convocation ou un avis indiquant où les informations peuvent être trouvées sur le site de la société.

Transmission des instructions reçues des actionnaires - La directive révisée impose aux intermédiaires de transmettre sans retard à la société, conformément aux instructions qu'ils reçoivent des actionnaires, les informations que donnent ces derniers en ce qui concerne l'exercice des droits découlant de leurs actions.

Exercice des droits de l'actionnaire

Aux termes de la directive révisée, les intermédiaires doivent faciliter l'exercice de leurs droits par les actionnaires, ce qui implique au minimum que les intermédiaires fassent le nécessaire pour que l'actionnaire (ou le tiers désigné par ce dernier) soit en mesure d'exercer lui-même ses droits ou qu'eux-mêmes exercent les droits de l'actionnaire conformément à ses instructions et dans son intérêt. La directive envisage **deux circuits de communication**, l'un court (exercice direct de ses droits par l'actionnaire), l'autre long (exercice au travers de la chaîne d'intermédiaires).

Confirmation de vote

La directive révisée prévoit également un double système de confirmation de vote :

- lorsque le vote est exprimé par voie électronique, une confirmation de la réception du vote doit être transmise à l'actionnaire ;
- qu'il soit exprimé par voie papier ou par voie électronique, le vote doit faire l'objet, si l'actionnaire en fait la demande, d'une confirmation d'enregistrement et de prise en compte.

Le règlement d'exécution fixe les informations et données minimales à faire figurer dans ces deux confirmations (tableaux 6 et 7 de l'annexe), ainsi que les délais dans lesquels elles doivent être émises (art. 9.5) :

- la confirmation **de la réception du vote** doit comprendre des données telles que l'identifiant et la date de l'assemblée générale, le code ISIN, le nom de la partie confirmant le vote et le nom de l'actionnaire ; cette confirmation doit être transmise immédiatement après l'émission du vote ;
- la confirmation **de la prise en compte du vote** comprend quant à elle des données supplémentaires sur les modalités du vote et, en cas de vote pré-AG, la date et l'heure auxquelles les votes ont été enregistrés.

⁹ Art. 3 *sexies* de la directive révisée :

Intermédiaires de pays tiers

« Le présent chapitre s'applique également aux intermédiaires qui n'ont ni leur siège social ni leur administration centrale dans l'Union lorsqu'ils fournissent les services visés à l'article 1^{er}, paragraphe 5 ».

Art. 1.5 de la directive révisée :

«5. Le chapitre I bis s'applique aux intermédiaires dans la mesure où ils fournissent des services à des actionnaires ou à d'autres intermédiaires en ce qui concerne les actions de sociétés qui ont leur siège social dans un État membre et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans un État membre ».

¹⁰ Art. 3 *ter* de la directive révisée.

b) Transparence des investisseurs institutionnels, des gestionnaires d'actifs et des agences de conseil en vote

Transparence des sociétés de gestion et des investisseurs institutionnels - Politique d'engagement actionnarial

Dans sa rédaction actuelle, le code monétaire et financier prévoit que les sociétés de gestion de portefeuille exercent les droits attachés aux titres détenus par les OPCVM et les FIA qu'elles gèrent dans l'intérêt exclusif des actionnaires ou des porteurs de parts de ces OPCVM et FIA et rendent compte de leurs pratiques en matière d'exercice des droits de vote, en particulier en expliquant leurs motifs lorsqu'elles n'exercent pas ces droits de vote¹¹.

La loi supprime ce dispositif pour le remplacer par les mesures prévues par la directive : il est ainsi imposé que les sociétés de gestion (à l'exception de celles gérant exclusivement certains FIA) élaborent et publient « *une politique d'engagement actionnarial décrivant la manière dont elles intègrent leur rôle d'actionnaire dans leur stratégie d'investissement* », dont un compte-rendu de la mise en œuvre est rendu public chaque année. L'encadrement de l'exercice des droits de vote (dans l'intérêt exclusif des porteurs) cède ainsi la place à celui de la politique d'engagement actionnarial que le projet de loi rattache non au vote des résolutions, mais à la stratégie d'investissement.

Ces « obligations » sont toutefois soumises au principe « *comply or explain* », les sociétés de gestion pouvant ne pas appliquer ces mesures à condition d'en préciser les raisons sur leur site internet. Le manquement à ces « obligations » est sanctionné par une procédure d'injonction, le cas échéant sous astreinte.

Transparence des agences de conseil en vote

Dans le cadre de la transposition de la directive révisée, la loi PACTE institue un encadrement législatif de l'activité de service de conseil en vote¹²,

Il est ainsi prévu que les conseillers en vote doivent rendre public le code de conduite auquel ils se réfèrent et rendre compte de son application, ces « obligations » relevant toutefois du principe « *comply or explain* ».

Le texte prévoit en outre que les conseillers en vote doivent rendre publiques annuellement des informations sur la préparation de leurs recherches, conseils et recommandations selon des modalités à déterminer par décret en Conseil d'Etat et les soumet à l'obligation de prévenir, gérer et communiquer à leurs clients tout conflit d'intérêt ainsi que les mesures prises. Le défaut d'information est sanctionné par une procédure d'injonction, le cas échéant sous astreinte.

Ces dispositions entrent en vigueur à une date fixée par le décret d'application et au plus tard le 19 juin 2019¹³.

¹¹ Art. L. 533-22 du COMOFI. En application de l'article L. 533-22-1 du COMOFI, issu de l'article 173 de la loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte, les sociétés de gestion doivent en outre mettre à disposition des souscripteurs une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Les sociétés de gestion doivent en outre préciser la nature des critères qu'elles retiennent ainsi que la façon dont elles les appliquent selon une présentation type fixée par décret et indiquer comment elles exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix. Ce texte n'est pas modifié par le projet de loi.

¹² Si elle ne faisait pas jusqu'alors l'objet de dispositions législatives ou réglementaires, l'activité des agences de conseil en vote était néanmoins encadrée par une recommandation de l'AMF publiée en mars 2011 et portant sur L'élaboration et la communication de la politique de vote, L'élaboration et la diffusion des recommandations de vote aux investisseurs, Le dialogue avec les sociétés cotées et la prévention des conflits d'intérêts. La Commission spéciale du Sénat propose d'introduire ces dispositions dans le code de commerce plutôt que dans le COMOFI.

¹³ Art. 198 de la loi.

La loi PACTE confie en outre à l'AMF la charge d'établir dans son rapport annuel un état des lieux de l'application des mesures prévues, sur la base des informations rendues publiques par les agences de conseil en vote et permettant au régulateur d'émettre toute recommandation qu'il jugerait utile¹⁴.

c) Transactions avec les parties liées

Le droit français étant d'ores et déjà largement compatible avec les dispositions de la directive¹⁵ du fait des options que le texte européen offre aux Etats membres, sa transposition ne nécessite que des ajustements du régime actuel des conventions réglementées.

Outre les ajustements que requiert la transposition du texte européen, le projet de loi entend saisir l'occasion de cette transposition pour apporter à ce régime d'autres modifications, qui n'étaient pas requise par le droit européen mais entendent remédier à certaines imperfections du texte français.

L'ensemble des dispositions du projet de loi relatives aux conventions réglementées entrent en vigueur à une date fixée par décret, et au plus tard le 19 juin 2019¹⁶.

Annnonce publique de la transaction

Conformément aux exigences européennes, le projet de loi prévoit que les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé (seules visées par la directive) doivent publier sur leur site internet des informations (à déterminer par décret) sur les conventions réglementées au plus tard lors de leur conclusion¹⁷.

Au titre de sanction du défaut d'annonce publique, il est prévu que toute personne intéressée peut demander au président du tribunal statuant en référé d'enjoindre, le cas échéant sous astreinte, la publication de ces informations.

Procédure interne pour l'examen des conventions courantes et droit de communication de la liste de celles-ci

La directive exempte des obligations de publicité et de contrôle les transactions importantes avec les parties liées qui sont effectuées dans le cadre de l'activité ordinaire de la société et conclues aux conditions normales du marché, ce qui permet au projet de loi de préserver l'actuelle dérogation prévue pour les conventions courantes conclues à des conditions normales.

Le texte européen exige toutefois que le conseil d'administration ou de surveillance établisse « *une procédure interne permettant d'évaluer régulièrement si ces conditions sont remplies. Les parties liées ne participent pas à cette évaluation* ». Tel qu'issu des délibérations, il était prévu de remplacer cette mesure par l'obligation pour le conseil de mettre en place « *une procédure permettant d'évaluer si les conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales remplissent bien ces conditions* ». C'est cette disposition qui est retenue dans la loi PACTE de loin préférable à la tenue à disposition des actionnaires de la liste de toutes les conventions courantes.

Privation de droits de vote lors de l'autorisation par le conseil et de l'approbation par l'AG

Il ressort des termes de la directive que lorsque la transaction implique un dirigeant ou un actionnaire, ces derniers sont privés du droit de vote tant lors de l'autorisation du conseil que lors de l'approbation par l'assemblée générale.

Bien que l'article L 225-40 du code de commerce¹⁸ prévoit déjà, conformément à la directive, que l'intéressé ne puisse prendre part ni au vote sur l'autorisation sollicitée auprès de conseil, ni au vote de

¹⁴ Art. 198 de la loi, complétant l'article L. 621-18-3 du COMOFI.

¹⁵ Art. 9 quater de la directive révisée.

¹⁶ Art. 198 de la loi.

¹⁷ Nouveaux art. L. 225-40-2 et L. 225-88-2 du code de commerce.

¹⁸ Art. L. 225-40 du code de commerce :

l'assemblée générale, ses actions n'étant pas prises en compte pour le calcul du quorum et de la majorité, la loi apporte des modifications au dispositif actuel. Le texte vise non plus « *l'intéressé* » mais « *la personne directement ou indirectement intéressée* ».

d) Vote des actionnaires sur les rémunérations des mandataires sociaux (*Say on pay*)

La loi en principe ne transposait pas les dispositions de la directive révisée relatives au *say on pay* mais habilite le Gouvernement à adapter le dispositif français par voie d'ordonnance.

Obligations d'information

La directive révisée prévoit que les actionnaires se prononcent au regard d'une politique de rémunération (vote *ex ante*) et d'un rapport sur les rémunérations octroyées ou dues au titre de l'exercice précédent (vote *ex post*). Afin d'assurer l'harmonisation des pratiques, la Commission européenne est chargée d'adopter des lignes directrices pour proposer une présentation standardisée des informations dues au titre du rapport sur les rémunérations octroyées ou dues au titre de l'exercice précédent. Ces lignes directrices devraient être adoptées à la fin du 1^{er} semestre 2019.

Portée des votes *ex ante* et *ex post*

Depuis 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 »¹⁹, le code de commerce prévoit que les actionnaires des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché réglementé²⁰ se prononcent d'une part, sur les principes et critères applicables à la détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux (vote *ex ante*)²¹ et, d'autre part, sur les éléments de rémunération versés ou attribués à ces derniers au titre de l'exercice précédent (vote *ex post*)²². Dans le cadre du droit français, le vote *ex ante* est contraignant puisque les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution de la rémunération ne peuvent être mis en œuvre en cas de vote négatif, tandis que le vote *ex post* est partiellement contraignant, les éléments de rémunérations variables et exceptionnels ne pouvant pas être versés si la résolution est rejetée.

La directive révisée retient la même dualité, un vote *ex post* sur le rapport sur les rémunérations octroyées ou dues à ces mêmes mandataires au titre de l'exercice précédent succédant à un vote *ex ante*, mais tous les 4 ans *a minima* sur la politique de rémunération des mandataires sociaux. La portée que le texte européen confère au vote *ex post* est toutefois différente puisqu'aux termes de la directive révisée, il s'agit d'un vote consultatif.

Les projets de transposition de la directive soumis en 2019 à l'ANSA ne permettent pas d'anticiper un assouplissement du système national.

Certains articles de la loi PACTE ont adopté des dispositions qui recouvrent le champ de certaines mesures qui doivent faire l'objet d'une transposition. Il en va ainsi en particulier de l'introduction d'un ratio d'équité dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise.

« *L'intéressé est tenu d'informer le conseil, dès qu'il a connaissance d'une convention à laquelle l'article L. 225-38 est applicable. Il ne peut prendre part au vote sur l'autorisation sollicitée.*

Le président du conseil d'administration donne avis aux commissaires aux comptes de toutes les conventions autorisées et conclues et soumet celles-ci à l'approbation de l'assemblée générale.

Les commissaires aux comptes présentent, sur ces conventions, un rapport spécial à l'assemblée, qui statue sur ce rapport.

L'intéressé ne peut pas prendre part au vote et ses actions ne sont pas prises en compte pour le calcul du quorum et de la majorité ».

V. également art. L. 225-88.

¹⁹ V. brochure Journées d'études ANSA 2017, Fiche I-3.

²⁰ Y compris, le cas échéant, lorsque seules des obligations sont cotées.

²¹ Art. L. 225-37-2 et L. 225-82-2 du code de commerce.

²² Art. L. 225-100 du code de commerce.

2.- Droit des titres

2.1) 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 créances. L'ANSA a rencontré les équipes de la Commission et proposé un amendement qui exclut explicitement du règlement les titres sous-jacents aux créances nées de contrats dérivés sur titres. Dans une communication du 12 mars 2018²³, 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*).

3.- Réglementation financière et boursière

3.1) 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 2016²⁴, 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 dirigeants²⁵.

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.

Une nouvelle actualisation du guide est intervenue à deux reprises :

- l'une pour 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 (n° 17-040),
- l'autre pour distinguer les obligations des PDMR et des autres salariés dans le contexte d'opérations d'épargne salariale (n° 18-052).

²³ COM 2018 (89 final) du 12 mars 2018 : Communication de la Commission sur la loi applicable aux effets patrimoniaux des transactions sur titres.

²⁴ V. fiches II-2 et II-3 de la brochure Journées d'études 2017, pp. 78 s.

²⁵ En ce qui concerne la jurisprudence rendue en matière d'abus de marché, v. fiche II-1.

3.2) Saisine du Comité juridique sur les transactions des dirigeants

Le Comité juridique de l'ANSA a considéré²⁶ 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.

4.- Questions fiscales

L'ANSA a continué en 2018 à promouvoir les propositions fiscales favorisant le développement de l'actionnariat.

4.1) Textes budgétaires

Dans le cadre de la préparation du budget 2019 et du vote de la loi de finances pour 2019, l'ANSA est intervenue sur deux sujets majeurs pour le développement de l'actionnariat en France.

Pour ce qui concerne le PEA, elle a demandé et obtenu du Parlement, avec avis favorable du Ministre de l'économie, l'application aux gains de clôture ou de retrait de PEA ouverts depuis moins de cinq ans, du taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8%, pour atteindre 30% avec l'ensemble des prélèvements sociaux, afin que le PEA ne soit plus le seul produit à risque taxé au-delà de 30%.

S'agissant du Pacte Dutreil, l'ANSA avait formulé dès juillet 2018 auprès du Cabinet du ministre de l'économie des propositions visant notamment à assouplir les conditions de maintien du niveau des participations en cas de sociétés interposées, permettre la diversification de la société holding gestionnaires des titres de participation dans la société, redéfinir les modalités de calcul du quota de titres à soumettre à l'engagement, et enfin permettre l'apport à une société holding à tout moment. Elle avait ensuite appelé l'attention du Cabinet du Président de la République et à nouveau celle du Cabinet du ministre de l'économie sur l'importance de transposer aux engagements en cours d'exécution dans le cadre du dispositif ISF, dispositif maintenu malgré la suppression de cet impôt, les avancées en matière de droits de mutation à titre gratuit.

Dans le principe, l'association a été entendue puisque la loi de finances pour 2019 a rénové le dispositif Dutreil transmissions, pour les engagements souscrits à compter du 1^{er} janvier 2019, en proposant des mesures globalement favorables à la restructuration des entreprises, telles que, l'abaissement des seuils de participation, l'assouplissement des modalités d'apport des titres à une société holding en cours d'engagement de conservation, ainsi que la transposition au dispositif « Dutreil-ISF » de certains des aménagements apportés au « Pacte Dutreil » transmission.

Quant à la loi de financement de la sécurité sociale pour 2019, traduisant budgétairement certaines avancées proposées dans le cadre de la discussion du projet de loi PACTE, elle supprime le forfait social dans les entreprises de moins de 50 salariés pour les sommes versées au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et au titre de l'intéressement, quel que soit le support sur lequel ces sommes sont investies. Par ailleurs, elle exonère de forfait social les entreprises entre 50 et 249 salariés pour les sommes versées au titre de l'intéressement, et, enfin, elle crée un nouveau taux dérogatoire de forfait social fixé à 10 % pour les versements des entreprises sur les fonds d'actionnariat salarié, lorsque ces

²⁶ Communication ANSA n° 18-003.

derniers proposent des actions ou des certificats d'investissement émis par l'entreprise ou par le groupe d'entreprise auquel elle appartient.

Dans les débats parlementaires entourant le vote de la loi relative à la croissance et la transformation des entreprises (loi PACTE), l'ANSA a agi pour faire adopter par le Parlement un amendement permettant à toute personne fiscalement rattachée au foyer d'un contribuable d'ouvrir un PEA²⁷ en contrepartie d'une limitation de l'ensemble des versements en numéraires fixée à 20 000€ Le PEA ouvert par la personne rattachée se transforme automatiquement en PEA lorsque cette personne sort du foyer fiscal de rattachement.

Par ailleurs, l'ANSA a mis à jour son dossier sur l'évolution des prélèvements sociaux pesant sur le capital investi en actions et obligations par les personnes physiques. Même en intégrant l'aspect positif des réformes mises en application en 2018 (PFU et suppression de l'ISF), la convergence avec les régimes en vigueur à l'étranger sera tout juste assurée à l'horizon 2022, à condition toutefois que soit suivie la trajectoire de baisse annoncée du taux de l'IS (25% en 2022).

Enfin, l'ANSA a été auditionnée à deux reprises.

D'abord par la Mission sénatoriale d'information sur Alstom et la stratégie industrielle du pays devant laquelle, après avoir rappelé la structure de l'actionnariat français, elle a exposé son analyse des causes du recul de l'actionnariat individuel: les carences de l'éducation économique des Français, une instabilité chronique de la fiscalité avec une constante cependant, une politique totalement dissuasive jusqu'en 2017 pour la détention de valeurs mobilières par rapport à d'autres placements

Puis, plus récemment, par le Comité d'évaluation de la réforme sur la fiscalité du capital, devant lequel elle a justifié la réforme de la fiscalité du capital. Cette dernière a constitué un pas essentiel pour simplifier et réduire sensiblement le niveau des prélèvements sur l'épargne financière et nous aligner sur les autres économies. Afin de consolider la réforme, l'ANSA a relevé l'existence, début 2019, d'une amorce de changement comportemental en termes de choix d'investissements, les établissements financiers constatant une plus grande appétence pour les opérations de « private equities », et s'adaptant pour répondre à cette demande grandissante. En outre, les informations parcellaires recueillies semblent illustrer, certes avec prudence, un certain frémissement en matière d'investissement en actions.

4.2) Dossiers européens

Dans un contexte d'intensification de la lutte contre l'évasion et la fraude fiscales internationales menée par les Etats, notamment ceux membres du G7, il était évident que l'action 12 du projet de l'OCDE concernant l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices (BEPS), qui recommandait aux pays d'introduire des exigences relatives à la communication obligatoire d'informations pour les dispositifs de planification fiscale à caractère agressif, allait très rapidement recevoir une application concrète au niveau européen.

C'est ce qui a été fait par la directive 2018/822 du 25 mai 2018 qui institue une obligation déclarative des dispositifs transfrontières de planification fiscale agressive, assortie d'un échange obligatoire de ces informations entre Etats membres de l'Union européenne. En France, cette directive, conformément à l'article 22 de la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, fera l'objet d'une transposition en droit interne par voie d'ordonnance.

Quant aux autres grands dossiers fiscaux européens, relancés ces dernières années, comme l'assiette commune et consolidée de l'impôt sur les sociétés ou la taxe sur les transactions financières, ils ont peu ou pas évolué au cours de l'année 2018.

²⁷ La proposition d'un PEA Jeunes avait été faite par l'ANSA lors de son colloque de juin 2016.

La taxe sur les transactions financière semble connaître un regain d'intérêt auprès de certains de nos partenaires.

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.

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

La Commission a publié le 24 mai 2018 trois propositions de règlement, qui visent à :

- instaurer un système européen de classification unifié («taxonomie») pour déterminer les grands secteurs d'activité économique et à l'intérieur de ces secteurs les activités spécifiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental,
- imposer aux investisseurs institutionnels des exigences de transparence quant à la manière dont ils intègrent les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur prise de décisions d'investissement,
- renforcer l'harmonisation des indices de référence « carbone ».

La première proposition sur la taxonomie a fait l'objet d'un accord au sein du Parlement européen qui a adopté, le 28 mars 2019 en séance plénière, son rapport sur le projet de règlement. Plusieurs préoccupations d'EuropeanIssuers ont été prises en compte dans ce rapport : celui-ci ne fait plus référence aux « activités brunes » qui ont un impact négatif significatif sur l'environnement et qui auraient été exclues de l'accès aux financements durables ; l'extension du champ d'application du texte aux entreprises dans lesquelles sont effectués les investissements durables, est également supprimée, ainsi que la prise en compte des objectifs sociaux.

Annexe - Liste des communications²⁸ publiées en 2018 et au 1^{er} semestre 2019

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 SOCIETES

- 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

²⁸ Communications intégrant les avis du Comité Juridique de l'ANSA.

2018 - II

➤ NOTE POUR VOUS

- Réorganisation des dispositions applicables aux sociétés cotées : travaux en cours
- En bref : Rapport sur l'avenir de la profession de commissaire aux comptes – Conférence AGEFI du 27 septembre 2018

➤ NEWSLETTER – EUROPE

- Fitness check : Evaluation des obligations européennes de reporting à la charge des sociétés - Company law package

Réponse de l'ANSA à une consultation publique : Fitness check on the EU framework for public reporting by companies

➤ COMITE JURIDIQUE

- Procédure d'alerte interne (art. 17 loi Sapin 2), procédure de recueil de signalements dans le cadre du statut du lanceur d'alerte (art. 8 loi Sapin 2) et recueil des signalements dans le cadre de la loi devoir de vigilance : articulation des régimes ?
- Déclaration des bénéficiaires effectifs : questions diverses
- Régime légal du regroupement d'actions en présence de valeurs mobilières donnant accès au capital : peut-on suspendre temporairement l'exercice de celle-ci ?
- Augmentation de capital non réalisée – délai légal pour rembourser les souscripteurs : possibilité d'un délai conventionnel plus court
- Emission d'OCA durant les deux premières années : désignation du commissaire à la vérification de l'actif à l'unanimité des actionnaires
- Fusion entre SAS : le vote unanime des actionnaires est-il requis ?
- Administrateur représentant les actionnaires salariés : conséquence de la non désignation par l'AGO
- Fusions de sociétés avec effet différé : peut-on la décider lors de deux exercices distincts – la réponse est-elle la même en cas de fusion simplifiée ou semi simplifiée (art. L 236-11 et L 236-11-1) ?
- Mesures de prévention de la corruption (art. 17 loi Sapin 2) : les dirigeants peuvent-ils s'exonérer de leur responsabilité en cas de délégation ?

➤ DROIT DES SOCIETES

- Le formulaire de vote par correspondance aux AG pourrait-il être signé par un mandataire de l'actionnaire ?
- Communiqué de presse : La digitalisation des relations entre les émetteurs et leurs actionnaires doit être facilitée
- Projet de loi PACTE
- Déclaration de confidentialité prévue à l'article L 232-25 al. 1 et 2 du code de commerce

➤ FISCALITE

- Déclaration des schémas d'optimisation fiscale transfrontières - Portée de la directive 2018/822 du 25 mai 2018

➤ FICHE BIBLIOGRAPHIQUE

- Dispositifs anticorruption – Loi « Sapin 2 » n° 2016-1691 du 9.12.2016

2018 – III

➤ NOTE POUR VOUS

- Projet de loi portant suppression de sur-transposition de directives européennes en droit français : Mesures de droit des sociétés et de droit financier – En bref : Recommandations de l'AMF sur les assemblées générales (guide méthodologique sur le traitement des votes) – Loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude

➤ NEWSLETTER – EUROPE

- Prospectus, *Guidelines* sur les facteurs de risques – *Company Law package* – Droit des actionnaires, mesures de niveau 2, Agences de conseil en vote, Finance durable

➤ COMITE JURIDIQUE

- Substitution d'émetteur en cas d'obligations simples : accord unanime de chaque obligataire ou décision majoritaire de l'assemblée générale de la masse
- Say on pay : questions diverses – Vote des dirigeants – convention de remboursement de la mise à disposition et vote ex post
- Déclaration des bénéficiaires effectifs : autre moyen de contrôle
- Déclaration des bénéficiaires effectifs - Désignation du représentant légal en l'absence d'identification d'un BE : cas du dirigeant personne morale désignant un « représentant permanent » dans une SAS
- Champ d'application de la déclaration de performance extra-financière
- Fusion simplifiée : est-ce possible de prévoir une date d'effet juridique au 1^{er} janvier de N+1 alors que le projet a été publié en fin d'année N, la société absorbante clôturant son exercice au 31 décembre de N ?

➤ DROIT DES SOCIETES

- Emission de bons de souscription d'actions (BSA) en l'absence du rapport du commissaire aux comptes (CAC) – Sanctions
- Loi pour la liberté de choisir son avenir professionnel : déclaration de performance extra-financière, rapport sur le gouvernement d'entreprise et délibération annuelle du conseil sur l'égalité professionnelle
- Projet de loi PACTE - Texte résultant des délibérations de l'Assemblée nationale
- La dispense d'établissement du rapport de gestion emporte-t-elle dispense d'établissement du rapport sur le gouvernement d'entreprise ?

➤ DROIT BOURSIER / DROIT DES TITRES

- Contrats de liquidité - Publication par l'AMF d'une pratique de marché admise
- Avis du Comité consultatif du secteur financier sur la simplification de la procédure de transfert de titres non cotés dans le PEA

➤ FISCALITE

- Loi du 10 août 2018 pour un Etat au service d'une société de confiance – Dispositions générales, mesures fiscales et suppression du rapport de gestion des petites entreprises

➤ FICHE BIBLIOGRAPHIQUE

- Les fusions

2018 – IV

➤ NOTE POUR VOUS

- Evolution de la doctrine de l'AMF en matière d'augmentation de capital
- En bref : Recours aux fadets par l'AMF – *Blockchain*, publication du décret d'application

➤ NEWSLETTER – EUROPE

- Company Law package - Finance durable

➤ COMITE JURIDIQUE

- Ordre du jour des AG - nomination d'administrateur : amendement en séance (portée de l'arrêt du 14/02/2018)
- Attribution gratuite d'actions (AGA) ou stock-options aux dirigeants – obligation supplémentaire de conservation : compte bloqué ou quotité fongible
- Déclarations de franchissements de seuils de participation à l'émetteur dans les sociétés dont les actions sont inscrites dans un système multilatéral de négociation (SMN - Euronext Growth, Euronext Access) – seuils statutaires
- Règles de quorum et de majorité applicables aux incorporations de réserves dans les SAS : clauses statutaires ou article L 225-130 ?
- Déclaration des bénéficiaires effectifs - question diverses : société dont plus de 25 % du capital est détenu par un FCP – indication du pourcentage de capital détenu individuellement ou du moyen de contrôle
- Fusion à l'envers (la société filiale absorbe sa mère) – annulation des actions de la filiale auto détenues : faut-il un rapport du CAC au titre de la réduction de capital ?
- Portée de la subdélégation de l'article L 225-129-4 : peut-elle inclure le droit d'arrêter les modalités d'une émission réservée au sens de l'article L 225-138 ?

➤ DROIT DES SOCIETES

- Guide « Services autres que la certification des comptes »

- Guide sur la réforme de l'audit légal
- DROIT BOURSIER / DROIT DES TITRES
 - Guide pratique « Le traitement de l'information privilégiée par les émetteurs »
- FICHE BIBLIOGRAPHIQUE
 - La société par actions simplifiée à capital variable

1^{er} semestre - Année 2019

2019 – I

- NOTE POUR VOUS
 - Mesures de préparation au retrait sans accord du Royaume-Uni de l'Union européenne en matière de services financiers
 - En bref : Mise à jour par l'Autorité des marchés financiers de son guide sur l'information périodique - Retrait obligatoire et expertise indépendante : participation de l'ANSA à un groupe de travail à l'Autorité des marchés financiers
 - NEWSLETTER – EUROPE
 - Abus de marché - Projet de lignes directrices sur le rapport sur les rémunérations – Finance durable
 - COMITE JURIDIQUE
 - Portée de la subdélégation de l'article L 225-129-4 : peut-elle inclure le droit de choisir les procédés de réalisation des augmentations de capital, au sens de l'article L 225-134-II et III ?
 - Rapport sur la gouvernance – comment définit les postes à plus forte responsabilité : article L 225-37-4 du code de commerce
 - Nouvelles mentions ajoutées à la déclaration de performances extra-financières (article L 225-102-1 du code de commerce) : entrée en vigueur
 - Attribution gratuite d'actions à des mandataires sociaux : calendrier d'attribution à l'ensemble des salariés
 - Administrateurs représentant les salariés – Champ d'application de la dérogation de l'article L 225-27-1 alinéa 3
 - SAS à capital variable et augmentation de capital réservée aux salariés
 - SAS à capital variable et réduction de capital « de droit commun » par réduction du nominal à l'intérieur de la fourchette statutaire : faut-il un rapport de CAC ?
 - Autorisation d'émettre des valeurs mobilières donnant accès au capital dans une SAS : possibilité d'une décision par acte
 - Intervention du commissaire aux apports lors de la création d'une filiale par apport partiel d'actifs soumis au régime des scissions
 - Révocation du président non associé dans les SASU
 - Projet de résolution dissident relatif à une émission de valeurs mobilières donnant accès au capital et établissement du rapport du conseil l'administration
 - Information sur les rémunérations des mandataires sociaux par les sociétés non cotées contrôlées par une société cotée : cas du contrôle conjoint
 - DROIT DES SOCIETES
 - Proposition de loi de simplification, de clarification et d'actualisation du droit des sociétés
 - FISCALITE
 - Communiqué de presse : L'ANSA fait entendre la voix des entreprises et présente sa contribution au Grand débat national, sur les sujets de la fiscalité et de la transition écologique
 - PEA et retrait du Royaume-Uni de l'Union Européenne
-