



Rapport d'activité 2024

**présenté à l'Assemblée Générale
du 26 juin 2025**

L'ANSA en 2024

L'activité de l'ANSA en 2024 a été marquée par l'actualité politique et juridique : nombreuses consultations des pouvoirs publics en matière de droit des sociétés avant juillet 2024 (date de la dissolution de l'Assemblée nationale) et nombreuses interrogations des entreprises liées au retard pris dans l'élaboration de textes d'application par les pouvoirs publics.

Si nous avons pu être sollicités au Sénat pour l'élaboration de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France (loi Attractivité) ou par la Chancellerie et le Ministère de l'Economie et des Finances sur l'ordonnance de transposition de la directive *Women on Boards*, ce sont incontestablement les interrogations des entreprises liées à la première application de la directive CSRD transposées en droit français par l'ordonnance 2023-1142 du 6 décembre 2023, aux nouvelles dispositions relatives aux augmentations de capital ou encore à la mixité de la représentation des salariés au conseil d'administration qui ont représenté l'essentiel de l'activité de l'ANSA pour 2024.

Avec l'objectif d'anticiper d'éventuelles propositions parlementaires, le Ministère de l'Economie et des Finances a souhaité entendre nos suggestions sur les modalités et les contenus de présentation des résolutions en AG, tout comme notre avis sur les conditions de mise en place d'une taxe sur les rachats d'actions.

La fin d'année a été marquée par une consultation éclair en vue de la publication de l'ordonnance réformant le régime des nullités en droit des sociétés et par les interrogations naissantes des entreprises relevant de la deuxième vague de CSRD (paquet Omnibus, élaboration des ESRS...).

De surcroît, et sans interruption, par l'intermédiaire de l'Association des émetteurs européens, EuropeanIssuers, l'ANSA été sollicitée sur l'élaboration des normes ESRS, des normes volontaires pour les SME, sur les allègements prévus par le *Listing Act*, et sur le bilan de SRD2. Cette coopération nous a permis d'une part de mieux aider les entreprises notamment dans leur compréhension et leur mise en œuvre des normes extra-financières européennes, d'autre part d'obtenir certaines avancées en particulier auprès du Conseil en durabilité de l'EFRAG.

I.- Gouvernance

L'exercice a tout d'abord été marqué par la désignation de la Société Septodont à notre conseil d'administration représentée par son Président Directeur Général, M. Olivier Schiller.

Le conseil d'administration s'est réuni quatre fois au cours de l'année 2024.

Les réunions du CA ont été suivies de rencontres avec Madame Peybernes, Présidente de la H2A, M. de Cambourg, Président du Sustainability Board de l'EFRAG.

Au 31 décembre 2024, l'ANSA comptait **411 adhérents ou membres associés** (dont 197 sociétés et 201 cabinets et 13 organismes divers), nombre stable puisque l'on enregistrait 408 à fin 2023.

L'ANSA a continué de veiller à maintenir la qualité de ses réponses quotidiennes, orales ou écrites, aux questions posées par ses adhérents et les cabinets associés ; leur volume est resté soutenu mais un peu en retrait (plus de 2 000 questions ont été traitées en 2024). Les questions les plus délicates sont soumises au *Comité juridique* pour avis (cf. *infra*) ou permettent de constituer des groupes *ad hoc*. Les réponses apportées par les juristes de l'ANSA rappellent les éléments de doctrine et de jurisprudence pertinents, assortis de nos éclairages.

Le conseil d'administration a exprimé clairement sa volonté d'élargir la base adhérents de l'association et le Président, M. Yves Chapot, va activement solliciter un ou des administrateurs compétents pour représenter le secteur de la Tech.

- **Nos communications**

En 2024, l'ANSA a diffusé à destination de ses adhérents 42 communications : 36 avis rendus par le Comité juridique et 6 communications autres notamment celles portant sur les fiches issues des journées d'études intégrées dans ANSANET. En complément, 47 brèves ont été publiées : ces documents portent

sur des thèmes d'actualité sous un format plus synthétique. La diffusion de ces brèves est assurée *via* la base de données Ansanet, accompagnée de campagnes d'e-mailing, relayée sur le site internet de l'Association (onglet « Actualités ») et sur les réseaux sociaux (LinkedIn et X).

L'ANSA a organisé, comme les années précédentes, des demi-journées d'études (réservées à ses adhérents) fin janvier 2024.

Ces réunions, tenues sous un format hybride, ont été consacrées à l'actualité législative, réglementaire et jurisprudentielle en droit des sociétés, droit boursier et droit des titres ainsi qu'à l'actualité fiscale et européenne. Ces demi-journées d'études ont réuni 136 personnes et ont donné lieu à la publication d'une brochure qui réunit l'ensemble des fiches distribuées aux participants, le cas échéant actualisées.

Ces demi-journées d'études ont porté sur les thèmes suivants :

- **Droit des sociétés et gouvernance** : revue de jurisprudence 2024, loi Attractivité (mesures relatives aux assemblées générales et conseils et autres mesures), fusions et opérations assimilées (avis du Comité juridique), SAS (actualités et avis du Comité juridique), finance durable (actualités) et mixité et parité dans les conseils (transposition de la directive *Women on Boards* en droit français) ;
- **Droit boursier** : revue de jurisprudence boursière 2024 ;
- **Droit des titres** : délai de règlement livraison et fractionnement d'actions ;
- **Questions européennes** : revue de jurisprudence européenne, devoir de vigilance, *Listing Act* (règlement MAR, règlement Prospectus, directive sur les actions à droits de vote multiples) et réexamen futur de la directive SRD2 ;
- **Droit fiscal** : revue de jurisprudence fiscale, loi de finances pour 2025, impact de la réforme des fusions et opérations assimilées en droit fiscal, évolution du traitement fiscal du rachat d'actions en cas de réduction de capital non motivée par des pertes tant pour l'actionnaire que pour la société.

La publication régulière d'actualités sur notre site internet, de « posts » sur LinkedIn (près de 5 840 abonnés à fin décembre 2024 contre 4 060 à fin 2023 et 2 831 à fin 2022) et sur X restent des moyens privilégiés pour informer nos adhérents, les alerter et rester en contact avec eux de façon régulière, en complément des communications diffusées sur Ansanet.

- **Activité des Comités de l'ANSA**

Les réunions des Comités se sont tenues en 2024 soit exclusivement par téléconférence, soit en mode hybride, à l'exception de celles du Comité juridique, pour lesquelles le présentiel est privilégié en vue de favoriser les débats sur des sujets particulièrement techniques.

Comité juridique

Comme les années précédentes, le Comité juridique s'est réuni une fois par mois. Il a rendu 36 avis en 2024 (cf. en annexe la liste des avis). Cette année, de nombreuses questions, résultant de la mise en place de nouveaux dispositifs réglementaires et législatifs, ont été traitées, notamment relatives aux fusions, scissions et apports partiels d'actifs, aux nouvelles obligations de durabilité applicables aux entités relevant de la vague 1, aux nouvelles obligations de mixité qui rentreront prochainement en vigueur etc.

Comité Emetteurs

Lors des 4 réunions qui se sont tenues en 2024, 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 (évolution des règles de mixité et de parité en droit français au regard des exigences tirées de la directive *Women on Boards*, modifications à opérer dans le code civil et le code de commerce afin de réformer le régime des nullités en droit des sociétés, suggestions quant à la création d'un régime en droit français permettant le fractionnement d'actions) ainsi que ses échanges avec les législateurs et régulateurs tant français qu'européens. Ces réunions ont également été l'occasion de préciser les interprétations et les incidences pratiques de textes récemment adoptés (cf. la liste des sujets examinés par le Comité, en annexe).

Comme chaque année, le deuxième semestre a été l'occasion de tirer un bilan de la saison des AG 2024 portant sur l'approbation des comptes 2023, avec un point spécifique consacré aux résolutions climatiques et à l'inscription de points à l'ordre du jour d'une AG. Ont également été présentés les taux d'approbation des résolutions « say on pay » ainsi que ceux de désignation des commissaires à la durabilité. En effet, l'année 2024 était celle durant laquelle les entités de la vague 1 devaient désigner

leur(s) CAC(s) « vert(s) » et les sociétés ont majoritairement retenu au moins l'un de leur commissaire aux comptes en place.

Au cours de ces réunions, l'ANSA a également tenu informés ses membres de l'état d'avancement des travaux des divers groupes de travail auquel elle a participé (HCJP : réparation du préjudice subi par l'investisseur, fractionnement d'actions, modifications à opérer aux opérations d'apports en nature) et de celui des textes européens qu'elle a examinés (notamment CSRD et CS3D) (*cf. infra*).

Les participants ont confirmé leurs souhaits de tenir des sessions sur des thèmes spécifiques en dehors des sessions trimestrielles plus générales.

De ce fait, l'ANSA a ainsi constitué deux groupes de travail en 2024 consacrés à la (future) réforme des nullités en droit français et à l'élaboration de l'ordonnance et du décret d'application transposant la directive Women on Boards.

L'ANSA a également lancé deux consultations auprès des membres du Comité Emetteurs : l'une en droit français concernant la mise en œuvre pratique (modification des statuts) de la faculté donnée aux conseils d'administration par la loi Attractivité de recourir à la consultation écrite, l'autre en droit de l'Union concernant le *Listing Act* et son impact sur le règlement MAR (listes d'initiés et *protracted process*).

Comité Emetteurs Actionnaires individuels (CEAI)

Le CEAI s'est réuni quatre fois au cours de l'année 2024 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 (*cf.* la liste des sujets examinés par le Comité en annexe). Les actionnaires individuels ont considéré comme favorable pour les relations entre émetteurs et actionnaires la disposition de la loi Attractivité imposant aux sociétés cotées, la retransmission de l'assemblée en direct et en différé sur le site Internet de l'émetteur...

En revanche, ils ont regretté la suppression de la tranche Retail réservée aux actionnaires individuels à l'occasion des introductions en bourse, et exprimé leurs craintes sur une simplification excessive de la documentation fournie par les émetteurs.

Le Comité s'est attaché à analyser la mise en œuvre progressive des nouvelles obligations applicables aux sociétés, en particulier, la publication du reporting de durabilité leur laissait craindre que l'information sur la rentabilité soit négligée.

La Fédération de l'actionariat salarié a exprimé ses réserves sur les obligations de mixité appliquées aux administrateurs représentant les salariés.

Le thème du fractionnement d'actions a notamment donné lieu à de riches échanges entre les participants, avec des positions divergentes.

Enfin et comme chaque année, l'ANSA a exposé au CEAI son bilan des assemblées générales de 2024, en notant une baisse du nombre de participants.

Les actionnaires ont regretté que les incidents émaillant certaines AG perturbent la sécurité de ces événements.

- **L'ANSA : presse et communications, participations à des manifestations**

Au cours de l'année, l'ANSA a publié périodiquement des informations sur son site internet, sa base de données ANSANET et LinkedIn, qui sont généralement abondamment relayées (*cf.* la liste de ces publications en annexe).

A la demande de l'Université de Waseda (Japon), l'ANSA a présenté, au mois de mars 2024, la réglementation et la pratique française de l'identification des actionnaires à un colloque mobilisant les principaux pays européens : Allemagne, Italie, France, Belgique, Royaume-Uni... Ce workshop a eu lieu à l'Université libre de Bruxelles (ULB), le 11 mars 2024.

Le 10 septembre 2024, l'ANSA a participé au colloque de la rentrée économique de la Cour d'appel de Paris pour célébrer les 30 ans de SAS. L'ANSA est également intervenue à deux colloques intéressants le droit financier, dont l'un se tenait à l'Institut Max-Planck de Hambourg.

L'ANSA a publié dans la revue des sociétés (Daloz) plusieurs contributions sur l'application de la directive CSRD et sa transposition en France. D'autres contributions ont également été publiées en droit financiers, notamment à la Revue internationale des services financiers.

Comme périodiquement, l'ANSA a fait une présentation au Comité Actionnaires Individuels du Cliff sur deux thématiques d'actualité : les résolutions climatiques et la digitalisation des assemblées générales.

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

- **Droit des sociétés et gouvernance d'entreprise**

Dès le début 2024, l'ANSA a été sollicitée dans le cadre du dépôt d'une proposition de loi visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France présenté par M. le député Holroyd. L'ANSA a été entendue, avec l'AFEP et le MEDEF, par la Commission des lois du Sénat, présidée par M. le Sénateur Vogel. L'ANSA a fait valoir ses propositions de modifications sur plusieurs points : **impact du Brexit** (PFU, réformes du marché du travail...), **droits de vote multiple et conséquences après la loi Pacte** (2019), **opérations de dé-sparking**, **opérations d'augmentations de capital dans les sociétés cotées** (augmentation du seuil annuel maximal d'émission de titres de capital réalisée par un placement privé, libre fixation du prix d'émission de titres de capital sans droit préférentiel de souscription pour les sociétés cotées), **dématérialisation des titres transférables**, **impact et conséquences de la crise sanitaire liée à l'épidémie de Covid-19 sur la tenue dématérialisée des assemblées et des conseils**, **compétence réservée de la cour d'appel de Paris dans certains domaines** (arbitrage, vigilance...). Cette proposition a donné lieu à l'adoption de loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France.

Cette loi dite Attractivité habilitait, par ailleurs, le Gouvernement à légiférer par voie d'ordonnances dans plusieurs domaines intéressant le droit des sociétés, et notamment la transposition de la directive *Women on Boards* en droit français, la réforme du régime des nullités en droit des sociétés, la création d'un plan d'acquisition d'actions fractionnées.

Au mois de mai, l'ANSA a été saisie d'une demande de consultation par l'Avocat général de la chambre commerciale. La question portait sur la possibilité pour les SAS de prévoir dans leurs statuts des stipulations permettant qu'une délibération de l'AG ou de l'AGE soit adoptée en réunissant un simple quorum et non une majorité. Cette question a été débattue lors de la séance du Comité juridique du mois de juillet. Un arrêt tranchant de cette question a été rendu par l'Assemblée plénière ([Ass. plén. 15 novembre 2024, 23-16.670, Publié au bulletin](#)). L'avis du Comité juridique est cité dans [les conclusions de M. l'Avocat général](#).

A l'automne 2024, la Direction des affaires civiles et du Sceau (DACS) et la Direction générale du Trésor (DGT) ont interrogé l'ANSA à plusieurs reprises dans le cadre de l'élaboration de l'ordonnance de transposition de la directive WOB : la priorité était de faire coexister deux régimes visant des objectifs différents, la mixité et les obligations relevant de la nomination des administrateurs représentant les salariés (ARS) et des administrateurs représentant les salariés actionnaires (ARSA).

L'ANSA a organisé plusieurs échanges pour recueillir l'avis de ses adhérents (émetteurs) tant pour l'élaboration de l'ordonnance que celle de son décret d'application.

La transition avec le nouveau régime apparaissait délicate pour les sociétés assujetties. L'ANSA a également été mobilisée pour présenter ses observations sur le décret d'application de l'ordonnance (en attente de publication, à date).

Fin 2024, la DACS a également transmis à l'ANSA un projet d'ordonnance réformant le régime des nullités en droit des sociétés. L'article 26 de la loi Attractivité habilitait le gouvernement à légiférer dans la matière dans un délai de neuf mois. Une fois encore, l'ANSA a recueilli avec l'AFEP et le MEDEF les suggestions de leurs adhérents. L'ordonnance a été publiée le 13 mars 2025.

- **Questions européennes**

L'année 2024 a été marquée par une activité régulatrice intense de l'Union européenne, comme en témoignent notamment les nombreux textes publiés et leur transposition consécutive. En effet, plusieurs textes importants, dont la procédure d'adoption avait parfois duré depuis plusieurs années ont été

adoptés, notamment la directive (UE) 2024/1760 du 13 juin 2024 sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité (Corporate Sustainability Due Diligence – dite CS3D).

La transposition et l'application de CSRD et des ESRS, a mobilisé l'Association. L'ANSA qui participe financièrement au maintien du siège d'EuropeanIssuers au Conseil Durabilité de l'EFRAG a ainsi participé aux consultations régulières menées, tout d'abord sur l'élaboration des normes sectorielles ESRS (secteurs Oil and Gas et Coal and Mining) ensuite, sur l'élaboration des normes à suivre par les PME cotées, enfin sur les normes susceptibles d'être adoptées volontairement par des PME. En fin d'année, les normes volontaires ou VSME ont fait l'objet d'une publication. Elles servent de base aux réflexions des ETI non concernées par l'application de la directive. Ce seront finalement les normes sectorielles et les normes destinées aux PME qui seront abandonnées.

En 2024, l'ANSA a mené plusieurs actions dans le cadre de son travail.

Tout d'abord, il a été répondu aux nombreuses consultations européennes parfois individuellement, parfois via EuropeanIssuers. Deux consultations nous ont particulièrement mobilisés :

- le règlement (UE) n° 2024/2809 du 23 octobre 2024 modifiant les règlements (UE) 2017/1129, (UE) n° 596/2014 et (UE) n° 600/2014 (dit *Listing Act*) afin de rendre les marchés des capitaux de l'Union plus attractifs pour les entreprises et de faciliter l'accès des petites et moyennes entreprises aux capitaux ;
- le règlement (UE) n° 2024/2987 du 27 novembre 2024 « EMIR 3.0 » (European Market Infrastructure Regulation), qui a pour objectif de renforcer le cadre réglementaire de l'Union européenne concernant les transactions sur produits dérivés.

Ces consultations ont été lancées par l'ESMA ou la Commission européenne.

L'ANSA, à la demande de certains membres du Comité Emetteurs, s'est impliquée tout particulièrement sur la réforme du règlement sur les abus de marché (MAR). Adopté en octobre 2024, le *Listing Act* vise à alléger un certain nombre d'obligations contraignantes en matière de prévention des abus de marché, spécifiquement la publication d'informations privilégiées (art. 17, § 1 du règlement MAR).

Le nouveau texte prévoit un régime spécifique pour certaines opérations dites « processus à étapes ».

Dans ce cas, les informations susceptibles d'être considérées comme privilégiées au terme de chaque étape intermédiaire (art. 17, § 1, al. 1 MAR) ne font pas l'objet d'une communication, seules les circonstances ou l'événement, caractérisant la conclusion de l'opération doivent être portées à la connaissance du public dès que possible après leur concrétisation. La Commission européenne, assistée par l'ESMA, doit adopter un acte délégué en vue d'établir une liste non exhaustive des catégories d'opérations relevant le cas échéant de cette réglementation, avec des précisions sur les critères permettant de constater la finalisation de l'opération et si nécessaire l'obligation de publier l'information (art. 17, § 12, du règlement MAR). En conséquence, l'ESMA a proposé une liste non exhaustive des processus à étapes et des événements clôturant ceux-ci. L'ANSA était en accord avec la liste des processus à étapes identifiés par l'ESMA et des événements considérés finalisant ceux-ci, tout en suggérant dans sa réponse certaines modifications relatives aux thèmes suivants : les processus impliquant l'émetteur et une autre partie, les *profit warnings* et les offres publiques d'acquisition.

Par ailleurs, **l'ANSA a présidé deux groupes de travail chez EuropeanIssuers en 2024 (Corporate Governance II, et Securities Law, Markets' Infrastructure and Standards for General Meetings)**, qui se réunissent régulièrement.

L'ANSA, via EuropeanIssuers, participe également activement à l'Advisory Groupe on Market Infrastructures for Securities and Collateral (AMI-SeCo) de la BCE, et au Corporate Events Joint Working Group (CEJWG), ainsi que à l'European T+1 Industry Committee.

Les premiers groupes ont vocation à encadrer juridiquement les professionnels du Post Marché souhaitant à la fois améliorer leur coordination au niveau européen tout en suggérant des améliorations en vue de la révision de SRD2. Un exemple des harmonisations souhaitées est celui de la record date.

Enfin, trois points ont été jugés particulièrement importants dans les consultations menées par la Commission sur l'application de la directive Droit des actionnaires : d'une part les conceptions

différentes de la notion d'actionnaire, d'autre part la nécessité d'encadrer au mieux l'activité des conseillers en vote « proxies », et enfin la nécessité d'une facturation proportionnée.

Le comité dédié à T+1, au processus de raccourcissement du règlement-livraison des titres : en effet, le règlement des titres est d'un processus complexe à l'issue duquel le vendeur des titres reçoit des espèces et l'acheteur reçoit les titres. Environ 4 000 milliards d'euros de titres sont réglés tous les jours par les dépositaires centraux dans l'Union européenne.

Dans l'Union européenne, le cycle de règlement de la plupart des transactions (c'est-à-dire le laps de temps entre la date de transaction et la date de règlement) est régi par le règlement (UE) n° 909/2014 sur les dépositaires centraux de titres (DCT). Actuellement, celui-ci impose d'effectuer le règlement au plus tard le deuxième jour ouvrable suivant la date de la transaction « T+2 ».

Pendant longtemps, le T+2 a été la norme dans le monde, mais de nombreux pays ont adopté ces dernières années un cycle de règlement plus court.

Selon la Commission européenne et l'ESMA, si l'Union ne passe pas à T+1, elle sera en décalage par rapport aux principales places boursières internationales, spécifiquement celles ayant déjà adopté T+1. Un tel décalage, en plus de différents fuseaux horaires, posera de nombreux problèmes aux opérateurs de l'UE. Elles estiment aussi que le passage à T+1 contribuera à la compétitivité et à l'attractivité des marchés des capitaux de l'UE et permettra de renforcer l'Union de l'épargne et des investissements, en évitant en particulier que ces marchés ne se fragmentent davantage. Enfin, le T+1 permettra d'accroître la liquidité des marchés et de réduire les risques de défaut d'une contrepartie. Ce qui aura, pour conséquence, de réduire les garanties (appels de marge) demandées par les chambres de compensation aux intermédiaires financiers. La Commission et l'ESMA considèrent que ces nombreux avantages devraient, à terme, largement l'emporter sur le coût initial des investissements qui seront nécessaires pour passer à T+1.

Ce passage dans l'Union européenne au règlement à T+ 1 devrait idéalement avoir lieu en automne 2027, et plus précisément le 11 octobre 2027.

La complexité de l'environnement nécessite la mise en place d'une gouvernance spécifique pour ce projet. Une structure de gouvernance a été mise en place, à laquelle participe le secteur financier de l'UE, y compris l'ANSA *via* EuropeanIssuers (en tant qu'observateur), pour coordonner les travaux techniques nécessaires au passage du règlement à T+1. Des réunions ont lieu toutes les deux semaines.

L'ANSA a poursuivi en 2024 des travaux d'analyse et de réflexion aux termes desquels ont été publiées plusieurs communications, portant sur le Règlement (UE) 2024/3005 du 27 novembre 2024 sur la transparence et l'intégrité des activités de notation environnementale, sociale et de gouvernance (ESG), en formulant le vœu que cette réglementation s'applique aux « proxies » qui s'appuient largement sur les mêmes données.

Enfin, l'ANSA a préparé des notes notamment sur l'intelligence artificielle dans le secteur financier ou en réponse à la consultation de l'ESMA sur la responsabilité du fait du prospectus. Des recherches en droit comparé ont enfin été menées, ce qui a permis d'enrichir le travail de réflexion de l'ANSA, et notamment celui de son Comité juridique et de son comité Emetteur, sur des thèmes très variés comme l'assurabilité des amendes administratives, le fractionnement des actions ou encore le RGPD.

L'ANSA a également commencé à réfléchir sur les projets de 2025 de la Commission qui seront soumis en 2025 au Parlement européen et au Conseil. L'ANSA anticipe la publication de ces textes et essaie d'y apporter sa contribution, au niveau européen et national, et notamment en ce qui concerne : la législation dite Omnibus, amendant plusieurs textes européens piliers de la finance verte, afin d'alléger les obligations pesant en la matière sur les entreprises européennes.

- l'Union des marchés de capitaux, remplacée en 2025 par l'Union de l'épargne et des investissements, qui a pour objectif d'améliorer le financement de l'économie européenne ;
- la création de la catégorie d'entreprises « Small mid-caps ».

- **Questions fiscales**

Démarches auprès des pouvoirs publics engagées par l'ANSA dans le cadre de la préparation de la loi de finances pour 2025

1.- Nouveau cas de fusion sans échange de titres : éligibilité au régime fiscal de faveur des fusions obtenue par l'ANSA

Le 24 mai 2023, le Gouvernement a adopté une ordonnance n°2023-393 réformant le régime des fusions, scissions, apports partiels d'actifs et opérations transfrontalières des sociétés commerciales. Cette réforme transpose la directive (UE) 2019/2121 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières.

Au-delà des dispositions propres aux opérations transfrontalières, cette réforme vise également à moderniser et harmoniser les règles applicables aux fusions, scissions et apports partiels d'actifs « domestiques », au regard de celles applicables aux opérations transfrontalières.

Les opérations éligibles au régime de faveur en matière d'IS sont définies à l'article 210-0 A du CGI. Ce nouveau cas de fusion sans échange de titres n'était pas prévu par cet article 210-0-A du CGI.

En l'absence de dispositions spécifiques, les sociétés ne pouvaient bénéficier :

- des dispositions particulières relatives aux fusions et aux scissions prévues dans le cadre du régime fiscal des groupes de sociétés (CGI art. 223 A à 223 U) ;
- de la possibilité d'obtenir un agrément sur le transfert des déficits de la société apporteuse à la société bénéficiaire des apports (CGI art. 209, II) ;
- de la faculté pour la société absorbante de bénéficier du transfert de la créance née de l'option pour le report en arrière des déficits exercées par la société absorbée (CGI art. 220 quinquies).

En l'absence d'une modification législative permettant de compléter la définition fiscale des fusions et opérations assimilées, les nouveaux cas de fusion sans échange de titres ou de scission partielle ne peuvent bénéficier des régimes précités. Dans le cadre des travaux de l'ANSA, nous avons rédigé plusieurs amendements permettant d'une part, l'extension du régime fiscal de faveur des fusions aux nouvelles opérations sans échange de titres et, d'autre part, l'applicabilité du mécanisme de neutralité fiscale de l'article 115 du CGI en cas d'attribution directe de titres aux associés de la société apporteuse (art. L 236-48 du Code de commerce) des actions perçues en rémunération de l'apport.

Ces projets d'amendements ont été portés par l'intermédiaire de Paris Europlace, en accord avec notamment France Post Marché, l'AMAFI, l'AFEP et le MEDEF. Parallèlement, ces amendements, qui ont été adressés à la DLF et au cabinet du Premier ministre, ont été repris dans le projet de loi de finances pour 2025 et votés *in extenso*.

2.- Rappel des autres principales mesures de la loi de finances impactant l'activité des adhérents de l'ANSA

Instauration d'une contribution différentielle sur les hauts revenus « CDHR » (art. 10). Cette nouvelle contribution, codifiée à l'article 224 nouveau du CGI, présente un caractère temporaire et ne sera uniquement applicable au titre de l'imposition des revenus 2025. Cette contribution temporaire sera prélevée en décembre 2025 sous forme d'un acompte égale à, 95 % du montant de cette contribution estimée par le contribuable. Elle vise à assurer une imposition minimale de 20 % du revenu fiscal de référence retraité. Pour déterminer si le seuil de 20 % est atteint on compare les 20 % du revenu de référence retraité aux impositions suivantes (IRPP + CEHR + autres PFU).

Seront concernés les contribuables domiciliés fiscalement en France (au sens de l'article 4 B du CGI) dont le revenu fiscal de référence (tel que défini à l'article 1417, IV, 1° du CGI, auquel seraient appliqués quelques correctifs – ci-après « RFR ajusté ») du foyer fiscal est supérieur à :

- 250 000 € pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés ;

- 500 000 € pour les contribuables soumis à imposition commune.

Détermination du revenu fiscal de référence « RFR ajusté » servant à apprécier le champ d'application et à déterminer l'assiette de la « contribution différentielle » : les revenus seront pris en compte après certains abattements. Pour que cette recette puisse être prise en compte dans le budget 2025, il est prévu le versement d'un acompte égal à 95 % du montant estimé par le contribuable entre le 1er décembre et le 15 décembre 2025. Cet acompte imputable sur la contribution définitive due au titre des revenus 2025 liquidée en 2026, pourra être remboursé s'il excède cette contribution.

En cas de défaut ou retard de paiement de cet acompte, il sera appliqué une pénalité de 20 % du montant de cet acompte. En cas de versement d'un acompte inférieur de plus de 20 % de 95 % de cette contribution finalement due, la pénalité sera appliquée sur le différentiel entre le montant de cette contribution définitive et le montant de l'acompte effectivement versé.

Modification de l'éligibilité au PEA et PEE des titres acquis en exercice des DPS et BSA et de BSPCE et refonte du régime d'imposition des BSPCE (art. 92) - Éligibilité au PEA et PEE. La loi de finances pour 2025 prévoit qu'à compter du 10 octobre 2024, les bons ou droits d'attribution ou de souscription ne pourront plus être inscrits ou exercés sur les PEA ou les PEA PME. Les actions issues de l'exercice de BSPCE ne pourront pas davantage être inscrites sur les PEE, les plans d'épargne interentreprises (PEI) et les plans d'épargne pour la retraite collectif (PERCO).

Des mesures transitoires sont prévues pour les droits ou bons de souscription ou d'attribution figurant avant le 10 octobre 2024 dans un PEA peuvent être retirés du plan en effectuant sur celui-ci, dans un délai maximum de deux mois à compter de la date de ce retrait, un versement compensatoire en numéraire d'un montant égal à la valeur de ces droits ou bons appréciées à cette même date.

Par exception, resteront éligibles au PEA et au PEA PME, les droits préférentiels de souscription (DPS), et les actions issues de leur exercice, sous certaines conditions, notamment il doit s'agir de titres cotés.

Régime fiscal applicable aux bénéficiaires de BSPCE. Le législateur opère une refonte dans la loi de finances pour 2025 du régime fiscal des BSPCE. Désormais, il conviendrait de distinguer entre :

- l'avantage salarial égal à la différence entre la valeur des titres souscrits au jour de l'exercice des bons et le prix d'acquisition des titres fixé au jour de l'attribution de ces bons ; et
- le gain net égal à la différence entre le prix de cession et la valeur des titres souscrits au jour de l'exercice des bons.

Avantage salarial : l'avantage salarial sera imposé au PFU (taux global de 30 %), ou, sur option du contribuable, suivant les règles de droit commun des traitements et salaires, au titre de l'année de disposition, de cession, de conversion au porteur, ou de mise en location des titres souscrits en exercice des bons. Comme auparavant, en cas d'exercice du bénéficiaire dans la société depuis moins de trois ans, l'imposition se ferait à la « flat tax » au taux renforcé d'IR de 30 % (taux global de 47,2 %) – sans option possible pour l'imposition en traitements et salaires.

Gain net : le gain net serait, lui, imposé « dans les conditions prévues à l'article 150-0 A » (régime de droit commun des plus-values de cession de valeurs mobilières des particuliers) de sorte qu'il devrait pouvoir bénéficier du mécanisme du sursis d'imposition de l'article 150-0 B, mais aussi, le cas échéant, du mécanisme de report d'imposition de l'article 150-0 B ter en cas d'apport à une société contrôlée.

Définition du régime fiscal des « management package » (art. 96). La loi de finances pour 2025 a précisé le régime fiscal applicable aux gains de « management package », en définissant à l'article 163 bis H nouveau du CGI un principe et une exception. Le gain net de cession est défini comme étant le gain net réalisé sur les titres souscrits ou acquis par des salariés ou des dirigeants ou attribués à ceux-ci [...] lorsqu'il est acquis en contrepartie des fonctions de salarié ou de dirigeant dans la société émettrice de ces titres, dans toute société mère ou filiale de la société émettrice. Le principe est que le gain net de cession (hors gain d'acquisition) réalisé sera imposé suivant les règles de droit commun de l'IRPP dans la catégorie des traitements et salaires et le cas échéant à la CEHR / CDHR.

Toutefois, le législateur prévoit une exception à ce principe sous certaines conditions, une fraction de ce gain de cession sera imposée comme une plus-value sur valeurs mobilières (dans les conditions prévues à l'article 150-0 A du CGI), mais pour partie seulement (CGI, art. 163 bis H nouveau). L'article 163 bis H définit un plafond (ou seuil) en-deçà duquel, le gain réalisé sera considéré comme une plus-value, et au-delà duquel il sera considéré comme une rémunération, imposé en tant que traitements et salaires, dès lors qu'il est lié à la qualité de salarié.

Le plafond est déterminé par application au prix payé, pour la souscription ou l'acquisition de ces titres, du « multiple de la performance financière » de la société émettrice, diminué dudit prix de souscription ou d'acquisition.

Soit en appliquant la formule suivante :

$$\left(\text{Prix d'acquisition} \times 3 \times \frac{\text{Valeur réelle de la société lors de la cession}}{\text{Valeur réelle de la société lors de l'acquisition}} \right) - \text{Prix d'acquisition}$$

La part du gain net excédant le plafond ainsi déterminé devrait, elle, être imposable, dans la catégorie des traitements et salaires. Des modalités spécifiques sont prévues en cas de donation des titres considérés.

Prélèvements sociaux : les gains nets imposés selon le régime des PV de cessions de valeurs mobilières en application de ce nouveau régime seraient soumis à la contribution sociale sur les revenus du patrimoine. En revanche, la fraction imposable selon les règles de droit commun des traitements et salaires serait soumise à une contribution salariale libératoire nouvelle de 10 % (CSS, art. 137-42 nouveau).

Entrée en vigueur : ces règles seraient applicables aux dispositions, cessions, conversions ou mises en location :

- réalisées à compter du lendemain de la promulgation de la LF 2025 – pour le volet IR ;
- réalisées entre le lendemain de la promulgation de la LF 2025 et le 31 décembre 2027 – pour le volet prélèvements sociaux.

Instauration pour les grandes entreprises d'une taxe sur les réductions de capital consécutives au rachat de leurs propres titres (art. 95). Le présent article prévoit d'établir une taxe sur les réductions de capital résultant de certaines opérations de rachat de leurs propres actions par les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes est supérieur à 1 milliard d'euros. Dans le projet de loi initial, cette taxe devait s'appliquer aux réductions de capital intervenant après le 10 octobre 2024, date de présentation du projet de LDF en Conseil des ministres. L'article 95 nouveau permet d'imposer avec un effet rétroactif supérieur ces opérations de réduction de capital réalisées dès le 1er mars 2024.

Champ d'application : les sociétés ayant leur siège social en France et ayant réalisé au cours du dernier exercice clos un chiffre d'affaires hors taxes supérieur à 1 milliard d'euros. Pour les sociétés comprises dans un périmètre de consolidation, le chiffre d'affaires s'entend de celui figurant dans les états financiers consolidés.

Sont exclues du champ d'application :

« L'article 235 ter (nouveau) XB du CGI énonce au D :

D. - Ne sont pas redevables de la taxe mentionnée au A :

- lorsqu'ils sont constitués avec un capital variable, les organismes de placement collectif (OPCVM) prenant la forme de sociétés.
- Les sociétés de capital-risque qui remplissent les conditions prévues à l'article 1er-1 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier.

II. - La taxe n'est pas applicable non plus aux réductions de capital par annulation de titres réalisées notamment aux fins de compenser une augmentation de capital réservée aux salariés.

L'assiette : l'assiette de la taxe est la somme constituée par le montant de la réduction de capital nominal de l'action et une fraction des sommes qui revêtent sur le plan comptable le caractère de primes liées au capital.

L'imposition sera différemment déterminée en distinguant deux périodes.

Pour les réductions de capital par annulation de titres réalisées entre le 1er mars 2024 et le 28 février 2025 (taxe temporaire non codifiée au CGI).

L'assiette de la taxe est constituée :

- de la différence positive entre le montant total des réductions de capital réalisées du 1er mars 2024 au 28 février 2025 et le montant total des augmentations de capital réalisées au cours de la même période ; et
- une fraction des primes liées au capital (prime d'émission, prime d'apport...).

Cette fraction est calculée en retenant les sommes qui revêtent sur le plan comptable (Compte 104 du PCG) le caractère de primes liées au capital au début de la période dans la proportion existante entre le montant net de la réduction de K / le montant total du capital avant la première réduction de capital réalisée au cours de cette période.

Pour les réductions de capital par annulation de titres réalisées à compter du 1er mars 2025, l'assiette de la taxe est la somme constituée par le montant de la réduction de capital nominal de l'action et une fraction (montant de la réduction de K / montant du K avant réduction) des primes liées au capital.

Le taux de la taxe serait fixé à 8 %. Elle ne serait pas déductible de l'assiette de l'IS.

Taxe sur les transactions financières (art. 98). La taxe sur les transactions financières (art. 235 ter ZD du CGI), s'applique aux acquisitions de titres de capital, cotés sur un marché réglementé, lorsque ces titres sont émis par une entreprise française dont la capitalisation boursière excède 1 milliard d'euros au 1er décembre de l'année précédant celle de l'imposition. La liste des sociétés concernées est publiée au BOFiP chaque année (BOI-ANX-000467, 23 décembre 2024). La loi de finances augmente le taux de la TTF, qui passe de 0,3 % à 0,4 %. Cette augmentation concerne toutes les acquisitions d'actions soumises à la TTF. Cette hausse de la TTF s'appliquera aux acquisitions réalisées à compter du 1er avril 2025, la loi ayant été promulguée le 14 février 2025.

Retenue à la source sur dividendes : renforcement du dispositif « anti-arbitrage » de dividendes (art. 96). Pour rappel, l'article 119 bis A du CGI, prévoyait un dispositif « anti-arbitrage » de dividendes, visant à lutter contre les pratiques de cession temporaire de titres. En application de ce dispositif, les versements effectués par une personne établie ou ayant son domicile fiscal en France au profit d'un non-résident sont présumés distribués et soumis à une RAS (au taux normal de l'IS en application des articles 119 bis, 2 et 187 du CGI, soit 25 % à ce jour) lorsque :

- le versement est réalisé dans le cadre d'une cession temporaire ou de toute opération donnant le droit ou faisant obligation de restituer ou revendre des parts ou actions ou des droits portant sur ces titres ;
- l'opération de cession temporaire (ou assimilée) est réalisée pendant une période de moins de 45 jours incluant la date à laquelle le droit à une distribution de revenus mobiliers ou de revenus assimilés est acquis.

La retenue à la source est assise sur le versement réputé constituer un revenu distribué, retenu dans la limite du montant correspondant à la distribution. Elle est due lors de la mise en paiement du versement, et doit être acquittée par la personne qui assure le paiement.

D'une part, l'article 96 de la loi de finances pour 2025 vient compléter des dispositions de l'article 119 bis 2 du CGI en précisant que la retenue à la source de 25 % prévue à cet article s'applique dès lors que le bénéficiaire effectif des revenus distribués est une personne non-résidente. Cette disposition vient « contre » la décision du Conseil d'Etat du 8 décembre 2023 n° 472587 qui a jugé que la notion de

bénéficiaire effectif ne pouvait pas s'appliquer que si elle était expressément mentionnée dans le texte de l'article 119 bis 2 du CGI.

D'autre part, cet article vient renforcer le mécanisme « anti-arbitrage » de dividendes prévu à l'article 119 bis A du CGI.

La liste des opérations entrant dans le champ du dispositif serait étendue, et il ne serait plus limité aux opérations de cessions temporaires de dividendes (et assimilées) d'une durée inférieure à 45 jours.

Ainsi, seraient soumis à RAS les versements ou transferts de valeur effectués par une personne résidente de France au profit d'un non-résident, lorsque :

- le versement ou le transfert de valeur est subordonné, directement ou indirectement, à la distribution de produits d'actions, de parts sociales ou de revenus assimilés mentionnés aux articles 108 à 117 bis, ou que son montant est établi en tenant compte de ladite distribution ;
- le versement est lié, directement ou indirectement :
- à une cession temporaire desdites actions ou parts réalisée par un non-résident au profit, directement ou indirectement, de la personne qui est établie ou a sa résidence en France ;
- à une opération donnant le droit ou faisant obligation à la personne qui est établie ou a sa résidence en France, de revendre ou de restituer, directement ou indirectement, lesdites actions ou parts à la personne non-résidente ; ou
- à un accord ou instrument financier ayant, directement ou indirectement, pour la personne non-résidente, un effet économique similaire à la possession desdites actions ou parts.

Il est précisé que la notion de transfert de valeur s'entendrait de « *la part du produit d'actions ou du revenu assimilé effectivement appréhendée* » par le non-résident, sous quelque forme que ce soit, et de manière directe ou indirecte, au moyen notamment d'une combinaison d'opérations.

La RAS prévue par l'article 119 bis A du CGI devrait être acquittée par la personne qui assure le paiement ou effectue le transfert de valeur. Elle serait due lors de la mise en paiement du versement (hypothèse d'un versement unique) ou lorsque l'accord sur la chose et le prix de l'ensemble des opérations composant le transfert de valeur est acquis (hypothèse d'une combinaison d'opérations).

Enfin, la loi de finances introduit un dispositif qui prévoit d'appliquer à titre conservatoire une retenue à la source au taux prévu à l'article 187 du CGI (25 %) en cas de versement de dividendes dans l'hypothèse où le bénéficiaire du versement serait établi dans un Etat lié à la France par une convention fiscale bilatérale qui ne prévoit pas ou exonère de retenue à la source ces produits, ce versement se verrait néanmoins.

Par ailleurs, lorsque les versements concernés sont effectués dans un ETNC, le taux de RAS serait porté à 75 %.

La loi de financement de la sécurité sociale quant à elle relevé à de 20 à 30 % le taux du forfait social sur les attributions d'actions gratuites (AGA)

3.- Une veille fiscale active et permanente de la part de l'ANSA en réaction aux initiatives des pouvoirs publics ou parlementaires

Dans un contexte politique incertain lié à la censure du Gouvernement Barnier, la loi de finances pour 2025 a exceptionnellement été promulguée en mars 2025.

L'ANSA craignait d'une part un possible réajustement du pacte Dutreil puisque certains parlementaires avaient évoqué une volonté de suppression de ce régime fiscal et d'autre part, la mise en place d'une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus qui pourrait s'apparenter à un nouvel impôt sur le patrimoine.

Le régime fiscal de faveur pour la transmission des entreprises est régulièrement menacé. Lors du vote de la loi de finances pour 2024, sur proposition de M. Daniel Labaronne (député Renaissance), la

commission des finances de l'Assemblée nationale avait voté la suppression, à horizon 2026, du pacte Dutreil, disposition écartée ensuite. La Cour des comptes dont on attend la publication du rapport sur le chiffrage du coût budgétaire du pacte Dutreil constaterait que le nombre de bénéficiaires aurait triplé en dix ans, passant d'un millier à 3 000.

Il est probable que les discussions sur le « recentrage » du pacte Dutreil voire sur l'imposition sur le patrimoine vont reprendre dès la rentrée de septembre, lors de la prochaine discussion du projet de loi de finances pour 2026.

Parallèlement, avec l'AMAFI (Stéphanie Hubert), Muriel de Szilberek et Jean-Olivier Huynh ont rencontré le 26 novembre 2024 Emmanuel Monnet, directeur de cabinet du Ministre des finances, Antoine Armand (Gouvernement Barnier et Gouvernement Bayrou) afin de le sensibiliser aux préoccupations de nos adhérents.

Nous avons eu ainsi l'occasion d'exposer les priorités fiscales des entreprises qui sont nos adhérents :

- *Ne pas revenir sur les réformes de 2018 qui ont renforcé l'attractivité internationale de la France en la rapprochant des standards internationaux*

Avec la mise en place du PFU et la suppression de l'ISF, la France rejoint de fait la situation majoritaire des pays où les revenus de capitaux mobiliers sont imposés à un taux unique « flat tax » et où il n'existe pas d'imposition annuelle sur le patrimoine mobilier.

Les réformes ont permis par ailleurs de conserver en France le centre de décision opérationnel et financier des entreprises. C'est également le constat dressé par France Stratégie qui, dans son rapport d'octobre 2022, indique avoir observé « *depuis le passage de l'ISF à l'IFI, une baisse du nombre d'expatriations et une hausse du nombre d'impatriations fiscales de ménages français soumis à l'imposition sur le patrimoine* ».

- *Aider à la transmission des entreprises par une simplification des modalités d'application du pacte Dutreil*

Si toute initiative passant par la loi, qui consisterait à augmenter le taux d'exonération en contrepartie d'un allongement des délais de conservation, est écartée, toute mesure relevant du règlement ou de la doctrine qui permettra d'atténuer la complexité du régime pourra être étudiée. Malgré des rapports parlementaires qui pourraient remettre en cause l'économie du régime, le Gouvernement affirme son attachement au dispositif.

Annexes

Liste des communications¹ publiées en 2024

➤ BREVES

- Contrôle des investissements étrangers en France : pérennisation du seuil de 10 % de détention des droits de vote dans les sociétés françaises cotées
- Publication du décret d'application de l'ordonnance n° 2023-1142 du 6 décembre 2023 relative à la publication et à la certification d'informations en matière de durabilité et aux obligations ESG des sociétés commerciales
- Transposition de la directive CSRD en droit français : publication du décret n° 2024-60 du 31 janvier 2024
- *Listing Act* : Accord entre la Commission des affaires économiques et monétaires et le Conseil
- Il est certes interdit de placer dans un PEA des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) mais pas d'y placer des titres éligibles acquis en exercice de tels bons
- CSRD et mise en œuvre des ESRS : Publication par l'EFRAG de Questions-Réponses
- Mise en œuvre des ESRS : accord entre les négociateurs du Parlement et du Conseil pour un report du délai d'adoption de normes sectorielles
- Nomination des membres de la H2A et liste des CAC pouvant exercer la mission de certification des informations en matière de durabilité
- Révision du règlement SFDR : publication par l'AMF d'un papier de position
- Ajustement de critères de taille pour les sociétés et groupes de sociétés : publication du décret n° 2024-152 du 28 février 2024
- CSRD et mise en œuvre des ESRS : publication par l'EFRAG d'un deuxième jeu de Questions-Réponses
- La SEC adopte des règles visant à améliorer et à normaliser les informations relatives au climat destinées aux investisseurs
- Directive sur le devoir de vigilance (CS3D) : Adoption d'un nouveau texte de compromis
- Projet de loi DDADUE 2024 : adoption en première lecture par l'Assemblée nationale
- Modification du règlement général de l'AMF : en vue de rendre optionnelle la tranche « retail » dans les introductions en bourse
- Règlement MiCA : publication du rapport du HCJP
- Certification des informations en matière de durabilité : la H2A publie une Foire aux Questions
- Projet de loi DDADUE 2024 : accord de la commission mixte paritaire (CMP)
- Mise en œuvre des normes ESRS : le Parlement européen approuve le report du délai d'adoption
- Projet de loi DDADUE 2024 : adoption définitive par les deux chambres
- Loi DDADUE 2024 : mesures en droit des sociétés
- Devoir de vigilance des entreprises : la directive est définitivement adoptée par le Parlement européen
- *Listing Act* - Extension et amélioration de l'utilisation des outils et processus numériques : vote définitif du Parlement européen - Autres mesures en matière financière
- Normes ESRS : le Conseil confirme le report du délai d'adoption des normes ESRS pour certains secteurs
- Publication de lignes directrices concernant l'interopérabilité des normes IFRS et ESRS
- Adoption définitive de la Directive sur le devoir de vigilance – CS3D
- Normes ESRS : l'EFRAG publie un nouveau guide de Questions-Réponses
- Publication du rapport annuel 2023 du Médiateur de l'Autorité des marchés financiers (AMF)
- Proposition de loi Attractivité : le texte est adopté définitivement par les deux chambres
- Loi Partage de la valeur : le Ministère du Travail publie un guide de questions-réponses
- Directive sur le devoir de vigilance : publication au Journal officiel de l'Union européenne
- Procédures de liquidation amiable et de TUP : nouvelles exigences procédurales

¹ Communications intégrant les avis du Comité juridique de l'ANSA.

- Partage de la valeur au sein de l'entreprise : décret n° 2024-690 du 5 juillet 2024 portant transposition de diverses mesures prévues par l'accord national interprofessionnel du 10 février 2023
- Directive sur le devoir de vigilance : la Commission européenne publie une Foire aux Questions
- Directive CSRD : la Commission européenne publie une Foire aux Questions
- Devoir de vigilance : création d'une chambre au Tribunal judiciaire de Paris
- Cessions de titres de sociétés non cotées : précisions de la chambre commerciale
- Certification des informations en matière de durabilité : la H2A publie ses lignes directrices
- *Listing Act* : adoption par le Conseil
- Dématérialisation des décisions sociales après la loi Attractivité : publication du décret d'application
- Normes d'information en matière de durabilité : l'ANC met à jour son guide
- Transposition de la directive *Women on Boards* en droit français : publication de l'ordonnance n° 2024-934 du 15 octobre 2024
- Règle de vote d'une augmentation de capital dans une SAS : l'Assemblée plénière se prononce
- Directive CSRD : La Haute autorité de l'audit (H2A) actualise sa Foire aux Questions
- L'AMF publie son rapport 2024 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées
- UMC : publication des textes révisant le paquet « EMIR »
- Publication au JOUE d'un règlement sur la transparence et l'intégrité des activités de notation environnementale, sociale et de gouvernance (ESG)

➤ COMITE JURIDIQUE

- Modalités de retrait en cours d'assemblée générale d'un projet de résolution
- Apport partiel d'actif avec attribution des actions d'apport : peut-on leur accorder immédiatement le droit de vote double lorsqu'elles sont représentatives d'actions anciennes bénéficiant déjà de ce droit (Modification de l'article L 225-124, Projet de loi DDADUE) ?
- Apport partiel d'actif simplifié vers le haut (transfert à la société mère), la société filiale doit-elle réduire son capital ?
- Domiciliation d'une filiale détenue à 100 % au domicile du président de sa société mère : conditions
- Emission d'actions de préférence de la même catégorie d'actions déjà émises dans une société sans CAC
- Peut-on nommer un président de SAS avec effet rétroactif ?
- Transformation d'une SAS en SA : quelle majorité applicable en présence d'une clause statutaire d'inaliénabilité ?
- Une deuxième délégation de compétence donnée par une résolution particulière remplace-t-elle de plein droit une précédente délégation de compétence ayant le même objet ?
- Annulation d'actions non cotées acquises par l'émetteur auprès d'un FCPE dans le cadre d'un engagement de liquidité (art. L3332-17 du code du travail)
- Apport partiel d'actif (APA) simplifié : peut-on rémunérer l'opération par une augmentation de capital réalisée par voie de majoration de la valeur nominale ?
- La mise en œuvre d'une procédure de conciliation a-t-elle pour effet d'interrompre la procédure d'alerte lancée par le commissaire aux comptes ?
- Société non cotée : la transmission à l'émetteur du formulaire fiscal Cerfa n° 2759-SD de cession de titres vaut-elle notification d'un ordre de mouvement ?
- Assemblée de la masse des porteurs de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE) : est-il possible de se faire représenter par un autre membre de l'assemblée ?
- Nouveaux seuils de nomination d'un commissaire aux comptes (CAC) : application pour une société sans CAC ayant franchi les anciens seuils au 31/12/2023 mais pas les nouveaux
- Conversion des actions de préférence : modification des droits ou annulation et émission d'une nouvelle catégorie de titres – enjeu pratique de la question
- Sanction du défaut de réunion de l'AG spéciale lorsque tous les porteurs d'ADP donnent leur accord lors de l'AGE
- Société commerciale contrôlée par un trust : déclaration du bénéficiaire effectif
- Le liquidateur peut-il se faire représenter à l'AGO des associés ?
- Le président du directoire peut-il déléguer au président du conseil de surveillance le pouvoir de voter au nom de la société à l'assemblée générale d'une filiale

- Cession d'un bloc de contrôle détenu en indivision : doit-on en informer les salariés (loi Hamon) ?
- Fusion semi-simplifiée entre sociétés sœurs : nécessité d'une augmentation de capital au titre de la participation majoritaire ?
- Désignation de l'auditeur de durabilité : une personne tierce (un CAC autre que celui chargé de la certification des comptes ou un OTI) peut-elle être désignée « pour la durée du mandat restant à courir » ? (art. 38 de l'ordonnance n° 2023-1142 du 6 décembre 2023)
- Apport partiel d'actifs transfrontalier : faculté de contester « le rapport d'échange »
- Rachat de ses propres actions par une SAS suite à un refus d'agrément d'une cession et décision d'annulation (art. L 227-18) : doit-on faire prendre une « décision collective » et observer le droit d'opposition des créanciers ?
- Reconstitution des capitaux propres : – notion de dernière clôture d'exercice (art. R 225-166-1) pour l'appréciation du 1 % du bilan - nécessité de la réduction de capital lors de la deuxième période (art. L 225-248, 4ème alinéa)
- Dans le cadre d'une émission de BSA réservée à une catégorie d'investisseurs dont les plafond et prix d'émission ont été fixés par l'AGE elle-même, le rapport complémentaire doit-il mentionner à nouveau l'indication de la dilution subie à chaque émission de tranche alors que celle-ci a déjà été donnée dans le rapport initial ?
- SAS à capital variable : quel montant du capital retenir pour l'application des dispositions sur la réserve légale ?
- Plan de stock-options (SO) attribué par une société cotée étrangère à des dirigeants de filiales françaises : doit-elle mettre en œuvre les dispositifs d'amélioration destinés aux salariés de ces filiales ?
- Délai requis de conservation du registre nominatif des actionnaires
- Lors de l'attribution définitive des actions gratuites prévues par l'article L 225-197-1 du C. de com. par émission d'actions nouvelles, faut-il établir le rapport complémentaire exigé par l'article R 225-116 ?
- Nouvelles modalités de prise de décisions du conseil d'administration ou du conseil de surveillance par visioconférence ou par consultation écrite suite à la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 (Attractivité)
- Attributions gratuites d'actions (AGA) devenues caduques à l'issue du délai d'acquisition : solutions pour les actions auto détenues dans le cadre d'un programme de rachat d'actions (art. L 225-209-2)
- Rapport de durabilité : nombre d'exercices de référence pour déterminer la catégorie d'entreprise
- Fusion transfrontalière : les actionnaires français peuvent-ils obtenir communication au siège de leur société des comptes de la société étrangère en application de l'article R 236-4 ?
- Rapport de durabilité : modalités de la consultation du comité social et économique (CSE)
- Administrateurs représentant les salariés et mixité : lorsque deux sièges sont à pouvoir doit-on désigner une femme et un homme ?

➤ **DROIT DES SOCIETES**

- Jurisprudence intervenue en 2023 : points marquants
- Réforme de la reconstitution des capitaux propres

➤ **DROIT BOURSIER**

- Revue de jurisprudence boursière 2023 : points marquants

➤ **DROIT des TITRES**

- Actions détenues en direct dans un plan d'épargne d'entreprise (PEE) : régime des actions nouvelles issues de l'exercice des droits préférentiels de souscription

➤ **EUROPE**

- Jurisprudence récente de la CJUE

➤ **FISCALITE**

- Actualité jurisprudentielle fiscale

Principaux sujets traités par le Comité Emetteurs en 2024

Droit des sociétés et gouvernance

Assemblées générales 2024 : rémunération des dirigeants, climat et durabilité, désignation d'auditeurs de durabilité et gouvernance

Loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France

Décret d'application de la loi visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France (art. 18)

CSRD : Ordonnance de transposition du 6 décembre 2023, point sur la transposition dans l'Union européenne et interopérabilité avec l'ISSB (alias IFRS) en matière de normes générales sur le climat (ESRS 1 et 2) et de normes sectorielles

Projet de loi DDADUE 2025 : modifications du code de commerce, du code monétaire et financier, de l'ordonnance de transposition CSRD

Devoir de vigilance : premières jurisprudences et point sur la transposition

Ordonnance n° 2024-934 du 15 octobre 2024 mettant en conformité le droit français avec la directive *Women on Boards* du 23 novembre 2022

HCJP : compte-rendu des travaux sur le retrait d'un projet de résolution inscrit à l'ordre du jour d'une assemblée générale

Résolution consultative portant sur la dissociation des fonctions Président/Directeur général de TotalEnergies

Délai requis de conservation du registre nominatif des actionnaires (articulation avec le RGPD)

Fractionnement d'actions : état des travaux

Fiscalité

Projet d'amendements du régime fiscal des fusions, scissions et apports partiels d'actifs (APA)

Propositions du Gouvernement sur l'évolution du dispositif Dutreil

Projet de loi de finances

Actualité européenne

Directives sur le devoir de vigilance et CSRD : actualité récente

Listing Act : point d'actualisation

Règlement abus de marché (MAR) : préparation des actes délégués, *front running*, partage d'information dans le cadre des sondages de marché, régime des informations privilégiées etc.

Réexamen de SRD2 : point sur la consultation, (*workshop*) de la Commission sur les premières conclusions de l'étude CSES (coût et honoraires facturés pour les intermédiaires aux émetteurs et aux actionnaires, facilitation de l'exercice de leurs droits, harmonisation de la notion d'actionnaire, etc.)

Point sur la consultation ESMA relative au régime de responsabilité dans le cadre des prospectus

Principaux sujets traités par le Comité Emetteurs Actionnaires Individuels (CEAI) en 2024

Présentation de la Place des Investisseurs par Madame Véronique Guisquet-Cordoliani

Droit des sociétés et gouvernance

Assemblées générales 2024 : rémunération des dirigeants, climat et durabilité, désignation d'auditeurs de durabilité et gouvernance

Mesures de modernisation du droit des sociétés et d'attractivité de la Place financière (loi n° 2024-537 du 13 juin 2024)

Décret d'application de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 (article 18)

Loi DDADUE 2024 : mesures en droit des sociétés

CSRD : Ordonnance du 6 décembre 2023 transposant la directive, état des transpositions dans l'Union européenne et interopérabilité des normes ESRS avec l'ISSB (alias IFRS) en matière de normes générales

Projet de loi DDADUE 2025 : modifications éventuelles apportées à l'ordonnance de transposition CSRD
Devoir de vigilance : premières décisions de jurisprudence ; transposition à venir ; travaux du HCJP (phase préparatoire)
Ordonnance n° 2024-934 du 15 octobre 2024 mettant en conformité du droit français avec la directive *Women on Boards* du 23 novembre 2022
HCJP : compte rendu des travaux sur le retrait d'un projet de résolution inscrit à l'ordre du jour d'une assemblée générale
Délai requis de conservation du registre nominatif des actionnaires (articulation avec le RGPD)
Fractionnement d'actions : état des travaux
Questions diverses : assemblées générales hybrides, fractionnement d'actions et passation d'ordres par Internet

Fiscalité

Plan d'épargne avenir climat (PEAC)
Éligibilité des DPS au PEA et au PEA PME
Rachat d'actions et partage de la valeur
Directive *Faster*
Projet de loi de finances pour 2025

Actualité en droit européen

Directive sur le devoir de vigilance : état des lieux et adoption
Listing Act : Règlement abus de marché (MAR - préparation des actes délégués) et action à droits de vote multiples
SRD2 : prochaines étapes de son réexamen
Projet de position commune relative à l'accès des investisseurs particuliers au marché des obligations
Projet de directive sur la protection des personnes qui participent au débat public contre les procédures judiciaires manifestement infondées
Rapport de l'ESMA sur les sanctions des régulateurs boursiers

Principaux sujets traités par le Comité Titres en 2024

Droit interne

Délai requis de conservation du registre nominatif des actionnaires (articulation avec le RGPD)
Cessions de titres de sociétés non cotées : précisions de la chambre commerciale
Fractionnement d'actions : état des travaux
PEAC / PEA Jeunes et nouvelles dispositions pour les BSPCE et les DPS

Droit européen

Blockchain : point d'étape sur les travaux en cours
Délai de règlement livraison/Record date : modification des délais en vue
SRD2 : état des lieux

Sommaire des Journées d'études 2024

I/ Droit des sociétés et gouvernance d'entreprise

- Fiche n° I-1 : Revue de jurisprudence 2023 : points marquants
- Fiche n° I-2 : SAS : avis récents du Comité juridique
- Fiche n° I-3 : Réforme des fusions, scissions et apports partiels d'actifs domestiques et transfrontaliers
- Fiche n° I-4 : Réforme de la reconstitution des capitaux propres
- Fiche n° I-5 : Partage de la valeur et actionnariat salarié
- Fiche n° I-6 : Transposition de la directive CSRD

II/ Réglementation financière et boursière

- Fiche n° II-1 : Revue de jurisprudence boursière 2023 : points marquants
- Fiche n° II-2 : Titres financiers digitaux : inscription des titres en blockchain

III/ Droit des titres

- Fiche n° III-1 : Actions détenues en direct dans un plan d'épargne d'entreprise (PEE) : régime des actions nouvelles issues de l'exercice des droits préférentiels de souscription
- Fiche n° III-2 : PEA : préconisations du groupe de travail de l'AMF et observations de l'ANSA

IV/ Questions européennes

- Fiche n° IV-1 : Jurisprudence récente de la CJUE
- Fiche n° IV-2 : Réexamen de la directive Droits des actionnaires (SRD 2)
- Fiche n° IV-3 : Révision du règlement CSDR
- Fiche n° IV-4 : *Listing Act*
- Fiche n° IV-5 : Directive sur le devoir de vigilance (CS3D) : état des lieux

V/ Questions fiscales

- Fiche n° V-1 : Actualité jurisprudentielle fiscale
 - Fiche n° V-2 : Loi de finances pour 2024
 - Fiche n° V-3 : Impact sur le plan fiscal de la réforme du régime des fusions, scissions, apports partiels d'actifs et opérations transfrontalières des sociétés commerciales
 - Fiche n° V-4 : Proposition de directive relative aux retenues à la source (dite FASTER)
-