



**COMITE D'EXPERTS GOUVERNEMENTAUX D'UNIDROIT  
POUR LA PREPARATION D'UN PROJET DE CONVENTION  
SUR L'HARMONISATION DES REGLES DE DROIT  
MATERIEL APPLICABLES AUX TITRES INTERMEDIÉS  
Deuxième session  
Rome, 6-14 mars 2006**

UNIDROIT 2006  
Etude LXXVIII – Doc. 31  
Original: anglais  
Annexe : anglais/français  
Janvier 2006

***OBSERVATIONS DES GOUVERNEMENTS  
ET DES ORGANISATIONS INTERNATIONALES***

*(Commentaires de la Commission des Communautés européennes)*

La Commission européenne souhaite soumettre, avant la deuxième session du Comité d'UNIDROIT d'experts gouvernementaux pour la préparation d'un projet de Convention sur les titres intermédiés, sa récente *Proposition de Directive sur l'exercice des droits de vote des actionnaires de sociétés qui ont leur siège statutaire dans un Etat membre et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé*.

La Directive proposée vise à faciliter l'exercice transfrontalier des droits de vote des actionnaires de sociétés cotées, par l'introduction de critères minimum. La Directive a pour but de faire en sorte que les actionnaires, où qu'ils résident, aient rapidement accès aux informations et à des moyens simples pour exercer certains droits – en particulier les droits de vote – à distance. Après avoir procédé à une évaluation approfondie en termes d'impact, la Commission propose les critères minimum suivants qui élimineraient les principaux obstacles dans la procédure de vote transfrontalier et accroîtraient certains autres droits des actionnaires: (i) les assemblées générales devraient être convoquées au moins un mois à l'avance. Toute les informations pertinentes devraient être mises à disposition au plus tard à cette date et figurer sur le site Internet de l'émetteur. La convocation devrait contenir toutes les informations nécessaires. (ii) Le blocage des actions devrait être aboli et remplacé par un système basé sur la date d'inscription au registre des actionnaires. La durée d'inscription devrait être fixée au plus tôt 30 jours avant l'assemblée. (iii) Les non-résidents devraient bénéficier du droit de poser des questions. Le seuil maximum de détention d'actions pour bénéficier du droit de déposer des résolutions ne devrait pas excéder 5%, afin d'ouvrir ce droit au plus grand nombre d'actionnaires tout en préservant le bon ordre des assemblées générales. (iv) Le vote par procuration ne devrait pas être soumis à des conditions administratives excessives, et ne devrait pas être restreint de façon indue. Les actionnaires devraient avoir le choix des méthodes pour voter à distance. (v) Le résultat des votes devraient être communiqués à tous les actionnaires et publiés sur le site Internet de l'émetteur.



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 05.01.2006  
COM(2005) 685 final

2005/0265 (COD)

Proposition de

**DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**Sur l'exercice des droits de vote des actionnaires de sociétés qui ont leur siège statutaire dans un État membre et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2004/109/CE**

(présentée par la Commission)

## EXPOSÉ DES MOTIFS

### 1. INTRODUCTION

#### 1.1. Contexte

La participation des actionnaires est un préalable indispensable au bon fonctionnement du gouvernement d'entreprise. Or, les citoyens de l'UE détenant des actions d'une société cotée située dans un autre État membre sont parfois confrontés à de sérieuses difficultés lorsqu'ils souhaitent exercer les droits de vote attachés à leurs actions et les obstacles sont parfois tels qu'ils les empêchent en pratique de participer aux votes. De nos jours, les investisseurs détiennent généralement leurs actions sur des comptes ouverts auprès d'intermédiaires en valeurs mobilières qui eux mêmes disposent de comptes ouverts auprès d'autres intermédiaires en valeurs mobilières et de dépositaires centraux d'autres juridictions. Dans les États membres, la construction juridique qui régit les droits des actionnaires n'est pas toujours pleinement adaptée aux formes modernes de détention par le truchement d'intermédiaires. De ce fait, les chaînes transfrontalières d'intermédiaires, outre qu'elles compliquent la communication entre émetteurs et actionnaires, rendent plus difficile l'exercice des droits de vote.

L'ampleur du problème s'est nettement aggravée au cours des années récentes du fait de la nature de plus en plus transfrontalière des investissements en actions, le phénomène s'accéléralant même sous l'effet de la puissante dynamique d'intégration des marchés financiers européens et mondiaux. La proportion croissante d'investisseurs étrangers dans le capital des sociétés cotées de l'UE fait peser sur ces sociétés la menace d'être détenues par une base d'actionnaires passifs. De plus, les obstacles juridiques au vote transfrontalier empêchent actuellement les petits actionnaires transfrontaliers souhaitant exercer leurs droits de vote de le faire par des moyens à la fois simples et peu coûteux.

Dans son «plan d'action sur la modernisation du droit des sociétés et le renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'UE», la Commission a donc estimé qu'il y avait lieu de faciliter l'exercice transfrontalier des droits des actionnaires et qu'il convenait non seulement de garantir aux actionnaires l'accès aux assemblées générales et l'exercice des autres droits liés à ces assemblées, quel que soit leur pays de résidence dans l'UE, mais aussi de résoudre un certain nombre de problèmes spécifiques liés au vote transfrontalier.

Les règles existantes au niveau de l'UE ne sont pas suffisantes pour atteindre cet objectif. L'article 17 de la directive «transparence»<sup>1</sup> impose certes aux émetteurs de mettre à disposition un certain nombre d'informations et de documents pertinents pour les assemblées générales, mais cela ne vaut que dans l'État membre d'origine de l'émetteur et il omet en outre de préciser quand et comment ils doivent les rendre

---

<sup>1</sup> Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE, JO L390 du 31.12.2004, p. 38.

disponibles. Dans ces conditions, ces dispositions générales de l'article 17 de la directive transparence ne résolvent pas les difficultés spécifiques rencontrées par les actionnaires non résidents pour avoir accès aux informations avant l'assemblée générale. De plus, la directive transparence se préoccupe essentiellement des informations que les émetteurs doivent divulguer au marché et ne traite pas de la procédure de vote des actionnaires elle-même.

De septembre à décembre 2004 et de mai à juillet 2005, la direction générale marché intérieur et services a réalisé deux consultations publiques sur le renforcement des droits des actionnaires, notamment dans un contexte transfrontalier. Leur objectif était d'obtenir l'avis des parties intéressées sur ce qu'elles considéraient comme les principaux obstacles au vote transfrontalier et sur les normes minimales susceptibles d'être proposées par la Commission dans ce domaine. Les deux consultations ont suscité un grand nombre de réponses en provenance de tous les secteurs des marchés financiers, majoritairement favorables aux mesures soumises à discussion.

## 1.2. Objectifs de la présente initiative

Il ressort de l'expérience des faits et des réponses aux consultations publiques que les principaux obstacles au vote transfrontalier des investisseurs, par ordre d'importance, sont les suivants: obligation de blocage des actions avant l'assemblée générale (même si les actions continuent à être négociées pendant cette période de blocage); difficultés d'accès ou accès tardif aux informations pertinentes pour l'assemblée; complexité du vote transfrontalier, en particulier du vote par procuration. Le blocage des actions et la complexité du vote par procuration ont également un impact considérable sur le coût du vote transfrontalier.

La suppression des contraintes qui entravent actuellement les procédures de vote suppose la modification des législations nationales qui régissent ce domaine. Une directive visant à supprimer les principaux obstacles au vote transfrontalier et se focalisant sur un certain nombre de droits précis des actionnaires dans le cadre de l'assemblée générale paraît être le type d'instrument le plus approprié si l'on veut parvenir effectivement à simplifier les procédures de vote transfrontalier tout en réduisant les disparités entre États membres. D'autres questions qui ont également été abordées dans le cadre des consultations publiques et qui sont indirectement liées à l'exercice des droits de vote, comme les prêts d'actions, les certificats représentatifs d'actions ou les règles régissant l'emploi des langues, pourraient pour leur part faire l'objet d'une recommandation de la Commission.

La présente proposition de directive poursuit donc les objectifs suivants :

- (1) Faire en sorte que toutes les assemblées générales soient convoquées suffisamment à l'avance et que tous les documents qui seront présentés à l'assemblée soient mis à disposition dans des délais qui permettent à tous les actionnaires, où qu'ils résident, de se faire une opinion raisonnée et de prendre part au vote.
- (2) Supprimer toutes les formes de blocage des actions. Elles devront être remplacées par un système fondé sur la date d'enregistrement déterminant les actionnaires qui sont en droit de participer et de voter lors de l'assemblée générale.

- (3) Lever tous les obstacles juridiques à la participation électronique aux assemblées générales. Lorsque l'émetteur décide de mettre des moyens électroniques à la disposition de ses actionnaires, ceux d'entre eux qui le souhaitent peuvent beaucoup plus facilement participer activement à l'assemblée. La technologie n'est toutefois pas suffisamment avancée pour permettre dans tous les cas une participation électronique active dans des conditions de sécurité suffisantes, et la mise en place de tels dispositifs est coûteuse. En conséquence, il n'est pas souhaitable d'imposer aux émetteurs l'obligation d'offrir ces possibilités à leurs actionnaires.
- (4) Offrir aux actionnaires non résidents des moyens simples de voter sans être présents à l'assemblée (vote par procuration, vote «in absentia», instructions de vote).

## 2. COMMENTAIRE ARTICLE PAR ARTICLE

### 2.1. Chapitre I : dispositions générales

#### 2.1.1. Article 1<sup>er</sup> – Objet et champ d'application

Le champ d'application est limité aux émetteurs d'actions, l'objectif de la directive étant de faciliter l'exercice des droits de vote des actionnaires dans les assemblées générales. La définition couvre également les sociétés européennes (SE) qui, conformément à l'article 10 du statut de la société européenne<sup>2</sup>, sont traitées dans chaque État membre comme des sociétés anonymes constituées selon le droit de l'État membre dans lequel elles ont leur siège statutaire.

Le paragraphe 2 donne aux États membres la possibilité d'exclure du champ d'application les organismes de placement collectif en valeurs mobilières car ils sont soumis aux exigences d'une réglementation spécifique<sup>3</sup>. S'ils font usage de cette dérogation, le texte proposé exclut la possibilité de traiter les OPCVM comme des émetteurs aux fins de la présente directive, mais il ne leur interdit pas de bénéficier des dispositions de ladite directive lorsqu'ils agissent en qualité d'actionnaires d'autres sociétés.

#### 2.1.2. Article 2 – Définitions

La définition des actionnaires du point c) se borne à reprendre la rédaction des alinéas i) et ii) de l'article 2, point 1) e), de la directive «transparence» et elle exclut donc de son champ les détenteurs de certificats représentatifs d'actions. Bien que les investisseurs détenant ce type de certificats soient en principe eux aussi en droit de déterminer le sens du vote afférent aux actions qui leur sont sous-jacentes, il n'en reste pas moins que l'inclusion dans la définition des détenteurs de certificats n'aurait pas nécessairement mené à ce résultat car, en pratique, ces certificats sont le plus souvent détenus par des dépositaires et non par les investisseurs

---

<sup>2</sup> Règlement (CE) n° 2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne (SE), JO L 294 du 10.11.2001, p. 1.

<sup>3</sup> En particulier, directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), modifiée en dernier lieu par les directives 2001/107/CE et 2001/108/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 janvier 2002 (JO L 41 du 13.2.2002, p. 20 et 34 respectivement).

eux-mêmes. De plus, le contenu des contrats d'émission de certificats représentatifs relatif aux droits de vote est variable, et ces différences influent généralement sur le prix de ces certificats. Dans ces conditions, il a semblé plus pertinent de traiter cette question dans le cadre d'une recommandation distincte dans laquelle les spécificités de cet instrument pourront être prises en compte.

Le point e) contient une définition du terme «procuration», dont le sens est actuellement variable selon les États membres. Dans certains d'entre eux, une procuration ne peut porter que sur l'exercice du droit de vote et un pouvoir spécial est indispensable pour des pouvoirs plus étendus. Dans d'autres, la procuration est potentiellement capable de couvrir tous les droits de l'actionnaire dans l'assemblée générale. La proposition a opté pour la seconde solution. La personne qui a reçu procuration est désignée dans le texte par l'expression «titulaire de la procuration» (voir article 10 de la proposition de directive).

### *2.1.3. Article 3 – obligations nationales plus strictes*

La présente directive est un instrument d'harmonisation minimum. Elle introduit des normes minimales qui permettent d'assurer que les actionnaires ont accès en temps utile à des informations complètes en lien avec les assemblées générales et qu'ils disposent de moyens simples pour voter sans devoir être présents à l'assemblée. Les États membres gardent toute liberté pour maintenir ou introduire des dispositions qui seraient plus favorables aux actionnaires.

### *2.1.4. Article 4 – Egalité de traitement des actionnaires*

Cet article reprend le principe général énoncé à l'article 17, paragraphe 1, de la directive «transparence» et l'applique aux droits des actionnaires couverts par la présente proposition de directive.

## **2.2. Chapitre II :assemblée générale des actionnaires**

### *2.2.1. Article 5 – convocation à l'assemblée générale*

L'article 5 impose à l'émetteur l'obligation d'adresser au destinataire une convocation à l'assemblée annonçant sa tenue et contenant des informations de base la concernant. Dans le cadre des mécanismes qui sont actuellement utilisés, le destinataire est en règle générale, dans le cas d'actions au porteur, le dépositaire central de titres et, dans le cas d'actions nominatives, la personne inscrite au registre des actionnaires. Les destinataires et l'investisseur situés en aval de la chaîne seront alors en mesure d'obtenir les informations supplémentaires visées au paragraphe 3 auprès des sources indiquées sur la convocation.

### *2.2.2. Article 6 – Droit d'ajouter des points à l'ordre du jour et de déposer des résolutions*

Le droit d'ajouter des points à l'ordre du jour et de déposer des résolutions permet aux actionnaires d'influer de manière décisive sur les assemblées générales. Ce droit est habituellement réservé aux actionnaires qui détiennent une proportion ou un nombre minimal d'actions. Certains des seuils existants sont exagérément élevés. Cet article consacre par conséquent le droit d'ajouter des points à l'ordre du jour et de déposer des résolutions en tant que principe (paragraphe 1) et fixe des plafonds au niveau de l'UE. Ceux-ci ont été déterminés de façon à abaisser les seuils qui s'appliquent actuellement dans certains États membres. Cependant, quand les seuils prévus dans d'autres droits nationaux sont déjà

inférieurs à ceux qui sont proposés ici, l'article 6, en tant qu'instrument d'harmonisation minimale, ne doit évidemment pas être interprété comme encourageant ces États membres à relever leurs seuils. L'article prévoit en outre que l'ordre du jour modifié et les nouvelles résolutions doivent être communiqués aux actionnaires. Ceci exige que les modifications en question et le dépôt des projets de résolution aient lieu suffisamment en avance de l'assemblée générale. La fixation du délai précis est toutefois laissée à l'appréciation des États membres.

### 2.2.3. *Article 7 – Accès à l'assemblée générale*

Le paragraphe 1 énonce l'interdiction de toute forme de blocage des actions. Cette pratique dissuade en effet les investisseurs de voter en ce qu'elle les empêche de vendre leurs actions pendant plusieurs jours avant toute assemblée générale. Le risque financier qu'elle implique est très élevé en raison des fluctuations possibles des cours durant la période de blocage. Les faits montrent aussi que les arrangements autorisant la vente des actions pendant la période de blocage, sous réserve d'un ajustement ultérieur des droits de vote, n'offrent pas une solution satisfaisante. Une des raisons à cela est que les investisseurs ne comprennent pas le système, ignorant souvent qu'ils ont la possibilité de céder leurs actions durant la période de blocage. En outre, la procédure d'ajustement ultérieur, qui est assez lourde, n'est pas sans risque d'erreurs, qui peuvent conduire à l'omission de certains votes.

Le paragraphe 2 autorise quant à lui les États membres à régir l'accès à l'assemblée générale selon un système basé sur la date d'inscription au registre des actionnaires. Les procédures de préparation des assemblées générales et les besoins qui s'ensuivent en termes de délais varient considérablement d'un État membre à l'autre, si bien qu'il ne semble pas approprié de prévoir une durée d'inscription uniforme au niveau communautaire. Le paragraphe 3 de la proposition laisse donc au droit national le soin de fixer cette durée, moyennant un minimum de 30 jours calendrier avant l'assemblée générale, ainsi que les détails de la procédure. Cependant, pour éviter que certains actionnaires ne se trouvent empêchés en pratique de participer à l'assemblée et de voter, la proposition dit clairement que le droit national ou les statuts ne peuvent formuler d'exigences formelles excessives concernant la preuve du droit de propriété.

### 2.2.4. *Article 8 – Participation à l'assemblée générale par des moyens électroniques*

Cet article stipule qu'il convient de lever tous les obstacles à la participation par voie électronique. Toutefois, les exigences relatives à l'identification des actionnaires et à la sécurité des systèmes de communication ne sont pas à considérer comme obstacles à la participation électronique pourvu qu'elles soient proportionnées à leur objectif.

### 2.2.5. *Article 9 – Droit de poser des questions*

Les actionnaires doivent pouvoir interpellier la direction lors des assemblées générales, qui sont le principal forum où ils peuvent exercer leurs droits et s'exprimer. De plus, le droit de poser des questions serait vide de contenu réel s'il n'existait pas d'obligation correspondante pour l'émetteur de répondre aux questions, sous réserve néanmoins des mesures nécessaires au bon ordre de la réunion, du respect de la confidentialité ou de la protection des intérêts commerciaux. Une réponse n'est pas nécessaire lorsque l'actionnaire peut se procurer aisément l'information souhaitée parce que l'émetteur l'a déjà fournie dans le cadre d'une «foire aux questions», par exemple sur son site internet. Dans un contexte transfrontalier, il devrait être possible de poser des questions à distance, au moins par courrier, et aucun obstacle ne devrait entraver l'utilisation de moyens électroniques. Les réponses aux questions

devraient être toutes aisément accessibles à la totalité des actionnaires quelque soit leur lieu de résidence, ce qui est réalisable notamment en les publiant sur le site internet de l'émetteur.

#### 2.2.6. *Article 10 – Vote par procuration*

L'objectif du paragraphe 1 est de supprimer toutes les restrictions concernant les personnes qui peuvent recevoir des procurations, à l'exclusion de la nécessité pour ces personnes de posséder la capacité juridique. Les États membres qui n'imposent aucune de ces contraintes n'ont pas constaté de problèmes lors des assemblées générales. Cependant, certaines restrictions peuvent être justifiées lorsque le titulaire de la procuration est dans une situation qui donne lieu à un conflit d'intérêts. Dans ce cas, les États membres peuvent décider que la désignation de ces mandataires doit être subordonnée à la formulation d'instructions de vote précises.

Pour le bon ordre des assemblées générales, le dernier alinéa du paragraphe 1 dispose que la procuration que donne un actionnaire concerne nécessairement la totalité de son droit de vote. En revanche, le paragraphe 2 clarifie qu'une personne agissant en qualité de mandataire doit pouvoir recevoir procuration de plus d'un actionnaire. Par conséquent, les titulaires de procurations agissant pour le compte de plusieurs actionnaires doivent pouvoir, le cas échéant, émettre des votes contradictoires sur une résolution donnée, en fonction des instructions de vote potentiellement opposées que leur ont transmises les actionnaires qu'ils représentent.

Quant au paragraphe 3, il indique clairement que les titulaires d'une procuration doivent en principe jouir des mêmes droits que ceux que posséderait l'actionnaire dans le cadre de l'assemblée générale. Ce principe ne vaut cependant que pour les mandataires agissant pour le compte d'un seul actionnaire ou bien de plusieurs actionnaires aux instructions de vote identiques. Un titulaire de procurations représentant plusieurs actionnaires lui ayant remis des instructions de vote opposées devrait voir son rôle limité au vote.

#### 2.2.7. *Article 11 – Désignation du titulaire de la procuration*

L'article 11 interdit les exigences formelles inutilement contraignantes concernant l'octroi des procurations et l'émission des instructions de vote. Toutefois, les émetteurs ont besoin d'être suffisamment certains de l'identité de l'actionnaire comme de celle du titulaire de la procuration. C'est pourquoi les États membres ont la possibilité d'imposer eux-mêmes des obligations, ou d'autoriser les émetteurs à le faire, en liaison avec cette nécessaire identification de l'actionnaire et du mandataire, à condition que ces obligations ne soient pas disproportionnées.

#### 2.2.8. *Article 12 - Vote «in absentia»*

Lorsque les actionnaires détiennent des actions nominatives et sont connus de la société, la manière la plus facile et la moins coûteuse de voter demeure la voie postale. Ces actionnaires devraient par conséquent avoir cette possibilité, les émetteurs demeurant libres d'offrir par ailleurs des facilités de vote électronique, par le biais de l'internet ou autres.

#### 2.2.9. *Article 13 – Vote sur instructions*

Le paragraphe 1 établit le droit pour les personnes ou entités qui, agissant à titre professionnel, détiennent des actions pour le compte d'investisseurs de conserver ces actions dans des comptes individuels ou bien collectifs. Les comptes individuels sont plus

transparents et permettent un suivi des votes, mais sont plus coûteux à gérer que les comptes collectifs, dans lesquels sont regroupées les actions de plusieurs clients. Le choix entre compte individuel et collectif doit être préservé parce qu'ils ne s'adressent pas, pour les raisons indiquées, aux mêmes types d'investisseurs. Les comptes collectifs, en particulier, peuvent séduire davantage les investisseurs individuels pour des raisons de coût.

Le paragraphe 2 explique que, dans le cas des comptes collectifs, l'expression des votes ne peut être subordonnée à des exigences dites de réenregistrement, qui obligent l'intermédiaire à distinguer temporairement chacun de ses investisseurs vis-à-vis du dépositaire central avant l'assemblée générale afin de pouvoir exercer les droits de vote liés aux actions de chacun. Cette procédure, qui existe dans certains États membres, est longue et onéreuse.

Le paragraphe 3 veille à ce que les personnes ou entités citées au paragraphe 1 puissent exercer les droits de vote liés aux actions concernées si les investisseurs leur ont transmis des instructions de vote. Ceci n'est pas le cas à l'heure actuelle dans tous les systèmes. Les intermédiaires financiers doivent conserver la preuve de ces instructions pendant une durée minimum, dans l'éventualité de litiges liés aux votes.

Le paragraphe 4 autorise les personnes ou entités détenant des actions du même émetteur dans un compte collectif pour le compte de plusieurs investisseurs de panacher les votes conformément aux instructions que leur ont données ces investisseurs.

Enfin, le paragraphe 5 dispose que lorsque la personne ou l'entité est enregistrée en tant qu'actionnaire pour le compte de différents investisseurs, elle doit avoir la possibilité de donner procuration à chacun de ces investisseurs ou aux personnes désignées par eux. Il s'agit là d'une dérogation à la règle générale énoncée à l'article 10, paragraphe 1.

#### *2.2.10. Article 14 – Décompte des votes*

Cet article stipule que tous les votes exprimés concernant une résolution donnée doivent être pris en considération au moment du décompte. Ceci est important pour que les résultats reflètent parfaitement les souhaits des actionnaires, et nécessaire pour les investisseurs qui ont besoin d'être assurés que leurs votes ont bien été pris en compte par la société.

#### *2.2.11. Article 15 – Informations postérieures à l'assemblée générale*

Les résultats des votes sont souvent communiqués durant l'assemblée générale. Cependant, les actionnaires, y compris les non-résidents, qui n'ont pas participé à l'assemblée doivent eux aussi avoir accès à ces résultats. Les émetteurs peuvent y veiller, sans que cela ne leur coûte, en publiant les résultats des votes sur leurs sites internet.

### **2.3. Chapitre III: Dispositions finales**

#### *2.3.1. Article 17 – Modification de la législation existante*

L'article 17 prévoit l'adaptation de l'article 17 de la directive sur la transparence, afin d'éviter la réplique de dispositions traitant du même sujet. Les parties figurant également dans la proposition actuelle (ancien paragraphe 2, points a) et b)) ont donc été supprimées dans l'article 17. Pour autant, ce dernier ne doit pas disparaître complètement étant donné qu'il ne traite pas seulement de l'information à fournir dans le contexte de l'assemblée générale mais aussi, plus largement, de toutes les informations à communiquer aux actionnaires et personnes mentionnées dans l'article 10 de la directive sur la transparence.

2005/0265 (COD)

Proposition de

**DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL****Sur l'exercice des droits de vote des actionnaires de sociétés qui ont leur siège statutaire dans un État membre et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2004/109/CE**

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 95,

vu la proposition de la Commission<sup>4</sup>,vu l'avis du Comité économique et social européen<sup>5</sup>,vu l'avis du Comité des régions<sup>6</sup>,statuant conformément à la procédure visée à l'article 251 du traité<sup>7</sup>,

Considérant ce qui suit:

- (1) Dans sa communication au Conseil et au Parlement européen du 21 mai 2003 intitulée « Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne - Un plan pour avancer »<sup>8</sup>, la Commission avait indiqué qu'il y avait lieu de prendre un certain nombre d'initiatives spécifiques pour renforcer les droits des actionnaires des sociétés cotées et de résoudre de toute urgence les problèmes liés au vote transfrontalier.
- (2) Dans sa résolution du 21 avril 2004<sup>9</sup>, le Parlement européen a exprimé son soutien aux projets de renforcement des droits des actionnaires de la Commission, en particulier aux mesures portant sur l'extension des règles de transparence, le vote par procuration, la possibilité de participer aux assemblées générales par voie électronique et l'exercice transfrontalier effectif des droits de vote.
- (3) Les détenteurs d'actions assorties de droits de vote doivent être en mesure de les exercer car ces droits sont un élément du prix qu'ils ont payé pour acquérir leurs actions. De plus, le contrôle effectif par les actionnaires est un préalable indispensable à une gouvernance saine et il doit donc être facilité et encouragé. Pour ce faire, il

---

<sup>4</sup> JO C [...] du [...], p. .

<sup>5</sup> JO C [...] du [...], p. .

<sup>6</sup> JO C [...] du [...], p. .

<sup>7</sup> JO C [...] du [...], p. .

<sup>8</sup> COM (2003) 284

<sup>9</sup> JO C 104 du 30.4.2004, p. 67

convient d'adopter des mesures de rapprochement des législations des États membres. Les obstacles s'opposant au vote des actionnaires, comme la subordination de l'exercice du droit de vote de l'actionnaire à un blocage des actions qu'il détient, doivent être supprimés. Toutefois, la présente directive n'affecte pas la législation communautaire existante applicable aux parts émises par des organismes de placement collectif ou aux parts acquises ou cédées par de tels organismes.

- (4) La législation communautaire actuellement en vigueur n'est pas suffisante pour atteindre l'objectif recherché. La directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE<sup>10</sup> impose certes aux émetteurs de mettre à disposition un certain nombre d'informations et de documents pertinents pour les assemblées générales, mais cette obligation ne vaut que dans l'État membre d'origine de l'émetteur. De plus, la directive 2001/34/CE traite essentiellement des informations que les émetteurs doivent divulguer au marché et n'aborde donc pas les questions liées aux modalités de vote des actionnaires.
- (5) Une proportion notable des actions des sociétés européennes cotées est détenue par des actionnaires qui ne résident pas dans l'État membre dans lequel les sociétés dont ils sont actionnaires ont leur siège statutaire. Or, les actionnaires non résidents doivent pouvoir exercer leurs droits en rapport avec l'assemblée générale aussi aisément que les actionnaires résidant dans l'État membre où est situé le siège statutaire de la société. Cela suppose de supprimer les obstacles qui entravent actuellement l'accès des actionnaires non résidents aux informations pertinentes pour l'assemblée générale et l'exercice du droit de vote sans participation physique à l'assemblée générale. La suppression de ces obstacles devrait également bénéficier aux actionnaires résidents qui n'assistent pas, ou ne peuvent pas assister, aux assemblées générales.
- (6) Quel que soit leur lieu de résidence, les actionnaires doivent pouvoir voter de manière informée lors de l'assemblée générale ou préalablement à celle-ci. Tous les actionnaires doivent disposer d'un délai suffisant pour examiner les documents qu'il est prévu de soumettre à l'assemblée générale et pour décider du sens qu'ils donneront au vote attaché à leurs actions. À cette fin, la convocation de l'assemblée générale doit faire l'objet d'une publicité suffisante et les actionnaires doivent obtenir en temps utile une information complète sur les points qui seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale. En principe, les actionnaires doivent aussi avoir la possibilité d'ajouter des points à l'ordre du jour de l'assemblée, de déposer des résolutions et de poser des questions liées aux points inscrits à l'ordre du jour. Il convient d'exploiter les possibilités offertes par les technologies modernes, qui permettent de rendre l'information instantanément disponible et accessible, y compris pour communiquer les résultats de vote après l'assemblée générale.
- (7) Les actionnaires doivent disposer d'un choix de moyens simples leur permettant d'exercer leur droit de vote sans être présents à l'assemblée générale des actionnaires. L'exercice du vote sans présence physique à l'assemblée ne doit pas être soumis à d'autres contraintes que celles nécessaires à la vérification des identités et à la sécurité des communications. Toute limitation ou contrainte administrative existante ayant

---

<sup>10</sup> JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

pour effet de compliquer à l'excès ou de rendre trop coûteux le vote à distance ou par procuration doit être supprimée.

- (8) Les objectifs de l'action envisagée, à savoir permettre aux actionnaires d'exercer effectivement leurs droits partout dans la Communauté, ne pouvant être réalisés de manière suffisante par les États membres sur la base de la législation communautaire en vigueur et pouvant donc, en raison des dimensions ou des effets de l'action envisagée, être mieux réalisés au niveau communautaire, la Communauté peut arrêter des mesures, conformément au principe de subsidiarité exposé à l'article 5 du traité. Conformément au principe de proportionnalité énoncé audit article, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (9) Afin d'éviter la réplique de dispositions traitant du même objet, la directive 2004/109/CE doit être modifiée,

ONT ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE :

## CHAPITRE I

### DISPOSITIONS GÉNÉRALES

#### *Article premier* *Objet et champ d'application*

1. La présente directive fixe des exigences concernant l'exercice des droits de vote dans les assemblées générales des émetteurs dont le siège statutaire est situé dans un État membre et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé.
2. Les États membres peuvent dispenser de l'application de la présente directive les émetteurs suivants:
  - (i) les organismes de placement collectif du type société au sens de l'article premier, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE<sup>11</sup>; et
  - (ii) les organismes dont l'objet exclusif est le placement collectif en valeurs mobilières des capitaux recueillis auprès du public et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques et qui ne cherchent pas à prendre le contrôle ou la direction de fait d'aucun des émetteurs des investissements sous-jacents, à condition que ces organismes de placement collectif soient agréés et soumis à la surveillance d'autorités compétentes et qu'ils disposent d'un dépositaire exerçant des fonctions équivalentes à celles prévues par la directive 85/611/CEE.

#### *Article 2* *Définitions*

Aux fins de la présente directive, on entend par :

---

<sup>11</sup> JO L 375 du 31.12.1985, p. 3.

- (a) «émetteur»: une entité juridique régie par le droit public ou privé, y compris un État, dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé;
- (b) «marché réglementé»: un marché au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14, de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>12</sup>;
- (c) «actionnaire»: toute personne physique ou morale régie par le droit privé ou public qui détient:
  - (i) des actions de l'émetteur, en son propre nom et pour son propre compte;
  - (ii) des actions de l'émetteur, en son propre nom mais pour le compte d'une autre personne physique ou morale;
- (d) «établissement de crédit»: une entreprise au sens de l'article premier, point 1) a), de la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>13</sup>;
- (e) «procuration»: un pouvoir donné par un actionnaire à une personne physique ou morale pour exercer au nom et pour le compte de cet actionnaire tout ou partie de ses droits lors de l'assemblée générale;
- (f) «compte collectif» («omnibus account»): compte de titres sur lequel les titres peuvent être détenus pour le compte de plusieurs personnes physiques ou morales.

### *Article 3*

#### *Obligations nationales plus strictes*

Les États membres peuvent imposer aux émetteurs dont le siège statutaire est situé sur leur territoire des obligations plus strictes que celles prévues par la présente directive.

## **CHAPITRE II : ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES**

### *Article 4*

#### *Égalité de traitement des actionnaires*

L'émetteur veille à assurer l'égalité de traitement de tous les actionnaires qui se trouvent dans une situation identique en ce qui concerne la participation et le vote à l'assemblée générale.

### *Article 5*

#### *Convocation à l'assemblée générale*

1. Sans préjudice de l'article 9, paragraphe 4, de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>14</sup>, le premier avis de convocation à l'assemblée générale doit être envoyé par l'émetteur au moins 30 jours calendrier avant sa tenue.

---

<sup>12</sup> JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.

<sup>13</sup> JO L 126 du 26.5.2000, p. 1.

2. l'avis de convocation visé au paragraphe 1 doit au minimum contenir les éléments suivants:
  - (a) l'indication précise du lieu, des date et heure et de l'ordre du jour de l'assemblée;
  - (b) la description claire et précise des procédures que les actionnaires doivent suivre pour être en mesure de participer et de voter à l'assemblée générale, avec mention de la date d'inscription au registre des actionnaires retenue;
  - (c) la description claire et précise des moyens mis à la disposition des actionnaires pour pouvoir participer et voter à l'assemblée générale. La convocation peut aussi se limiter à indiquer où cette information peut être obtenue;
  - (d) l'indication de l'adresse à contacter et des démarches à effectuer pour obtenir le texte intégral non abrégé des résolutions et des documents qui seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale;
  - (e) l'indication de l'adresse du site Internet sur lequel est affichée l'information visée au paragraphe 3.
3. Dans le délai indiqué au paragraphe 1, les émetteurs mettent en ligne sur leurs sites Internet au moins les informations suivantes:
  - (a) la convocation à l'assemblée visée au paragraphe 1;
  - (b) le nombre total d'actions et de droits de vote;
  - (c) les textes des résolutions et des documents visés au paragraphe 2, point d);
  - (d) les formulaires à utiliser pour voter par correspondance ou par procuration.

À défaut d'une mise en ligne des formulaires visés au point d), l'indication de l'adresse à contacter et des démarches à effectuer pour obtenir ces formulaires.

#### *Article 6*

##### *Droit d'ajouter des points à l'ordre du jour de l'assemblée générale et de déposer des projets de résolution*

1. Les actionnaires, agissant individuellement ou collectivement, ont le droit d'ajouter des points à l'ordre du jour de l'assemblée générale et de déposer devant cette assemblée des projets de résolution.
2. Lorsque le droit d'ajouter des points à l'ordre du jour de l'assemblée générale et de déposer des projets de résolution devant cette assemblée est subordonné au fait que l'actionnaire ou les actionnaires en question détienne(nt) un pourcentage minimum du capital social de l'émetteur, cette participation minimale ne dépasse pas 5% du

---

<sup>14</sup> JO L 142 du 30.4.2004, p. 12.

capital social de l'émetteur ou une valeur nominale de 10 millions d'euros, selon celui de ces deux montants qui est le plus bas.

3. Les droits visés au paragraphe 1 sont exercés suffisamment en avance de l'assemblée générale afin que les autres actionnaires puissent recevoir l'ordre du jour modifié ou les résolutions proposées, ou bien y accéder, avant la date de l'assemblée générale.

#### *Article 7*

##### *Admission à l'assemblée générale*

1. Le droit de participer et de voter à une assemblée générale n'est soumis à aucune condition obligeant l'actionnaire à bloquer les actions correspondantes par leur dépôt, ou tout autre moyen, auprès d'un établissement de crédit ou d'une autre entité en avance de l'assemblée générale, même si ce blocage n'influe pas sur la possibilité de négocier les actions.
2. Le droit de participer et de voter à l'assemblée générale des actionnaires d'un émetteur quel qu'il soit peut être subordonné à la condition que la personne physique ou morale considérée pouvait prétendre au statut d'actionnaire de l'émetteur à une certaine date avant l'assemblée générale.

La vérification de la qualité d'actionnaire ne peut entraîner d'autres obligations que celles qui sont nécessaires à l'identification des actionnaires et proportionnées à cet objectif.

3. La date mentionnée au premier alinéa du paragraphe 2 est fixée par chaque État membre pour les assemblées générales des émetteurs ayant leur siège sur son territoire.

Cette date ne peut toutefois précéder l'assemblée générale de plus de 30 jours calendrier.

Chaque État membre communique la date retenue à la Commission, qui la publie à son tour au *Journal officiel de l'Union européenne*.

#### *Article 8*

##### *Participation à l'assemblée générale par voie électronique*

Les États membres n'interdisent pas la participation des actionnaires à l'assemblée générale par voie électronique.

Les exigences et les contraintes faisant ou pouvant faire obstacle à la participation des actionnaires à l'assemblée générale par voie électronique sont interdites, à moins qu'elles ne soient nécessaires à l'identification des actionnaires et à la sécurité de la communication électronique, et proportionnées à cet objectif d'identification.

*Article 9*  
*Droit de poser des questions*

1. Les actionnaires ont le droit de poser des questions oralement à l'assemblée générale et/ou par écrit ou sous forme électronique avant cette assemblée.
2. Les émetteurs répondent aux questions qui leur sont posées par les actionnaires, sous réserve des mesures que les États membres peuvent prendre, ou autoriser les émetteurs à prendre, afin d'assurer le bon ordre des assemblées générales et leur préparation ainsi que la protection de la confidentialité et des intérêts commerciaux des émetteurs. Une réponse sera considérée donnée si les informations correspondantes sont disponibles sur le site internet de l'émetteur dans le cadre d'une «foire aux questions».
3. Les réponses à l'actionnaire mentionnées au paragraphe 1 sont mises à la disposition de tous les actionnaires sur le site internet de l'émetteur.

*Article 10*  
*Vote par procuration*

1. Chaque actionnaire a le droit de désigner comme mandataire toute autre personne physique ou morale afin de participer et de voter en son nom à l'assemblée générale. Cette désignation ne fait l'objet d'aucune autre restriction que la nécessité pour la personne désignée de posséder la capacité juridique.

Cependant, les États membres peuvent restreindre comme ils l'entendent le droit des titulaires de procurations d'exercer les droits de vote dans les cas où ces titulaires:

- (a) sont unis par des liens d'affaires, de famille, ou autres à l'émetteur,
- (b) sont actionnaires majoritaires de l'émetteur,
- (c) font partie de la direction de l'émetteur ou de celle d'un de ses actionnaires majoritaires.

Un actionnaire ne peut donner procuration qu'à une seule personne concernant une assemblée générale donnée.

2. Une personne agissant en qualité de titulaire de procuration n'est pas limitée dans le nombre d'actionnaires qu'elle peut représenter. Dans les cas où il détient des procurations de plusieurs actionnaires, le titulaire peut émettre des votes opposés pour et contre une résolution donnée et/ou s'abstenir en fonction des instructions de vote transmises par les actionnaires qu'il représente.
3. Le titulaire d'une procuration jouit du même droit de prendre la parole et de poser des questions dans le cadre de l'assemblée générale que celui que posséderait l'actionnaire qu'il représente, sauf instruction contraire de ce dernier.

*Article 11*  
*Désignation des titulaires de procuration*

1. La désignation d'un titulaire de procuration et la question des instructions de vote de l'actionnaire ne font l'objet d'aucune exigence formelle autre que ce qui est strictement nécessaire aux fins de l'identification de l'actionnaire et du titulaire.
2. La désignation par voie électronique des titulaires de procuration peut être soumise au respect d'exigences, autres que l'obligation de signature électronique, qui sont strictement nécessaires à l'authentification de l'actionnaire et l'identification du titulaire.
3. Les exigences imposées par les États membres en application des paragraphes 1 et 2 sont proportionnées à leurs objectifs.

*Article 12*  
*Vote in absentia*

1. Tout actionnaire d'une société cotée a la possibilité de voter par courrier avant l'assemblée générale, sous réserve de respecter les exigences qui peuvent être nécessaires pour assurer l'identification des actionnaires et qui sont proportionnées à cet objectif.
2. Les États membres interdisent les exigences et les contraintes empêchant les actionnaires qui ne sont pas physiquement présents à l'assemblée générale d'exercer par voie électronique les droits de vote attachés à leurs actions, sauf dans les cas où de telles exigences peuvent être nécessaires pour assurer l'identification des actionnaires et la sécurité des communications électroniques, et où elles sont proportionnées à cet objectif.

*Article 13*  
*Vote sur instructions*

1. Les États membres veillent à ce que toute personne physique ou morale qui est autorisée, selon leur législation, à détenir des actions à titre professionnel pour le compte d'une autre personne physique ou morale puisse conserver ces actions dans des comptes individuels ou collectifs.
2. Lorsque les actions sont détenues dans des comptes collectifs, il ne peut être exigé qu'elles soient enregistrées temporairement dans des comptes individuels pour que puissent être exercés lors de l'assemblée générale les droits de vote qui leur sont attachés.
3. Les personnes visées au paragraphe 1 ne sont pas empêchées d'émettre les votes attachés aux actions qu'elles détiennent pour le compte d'une autre personne physique ou morale, à condition qu'elles aient reçu instruction en ce sens de celle-ci. Les personnes physiques ou morales visées au paragraphe 1 conservent la trace des instructions reçues pendant une période minimum d'un an.

4. Lorsqu'une personne physique ou morale visée au paragraphe 1 détient des actions d'un même émetteur dans un compte collectif, elle est autorisée à émettre des votes différents selon les actions auxquelles ils sont attachés.
5. Par dérogation au troisième alinéa de l'article 10, paragraphe 1, une personne physique ou morale visée au paragraphe 1 qui détient des actions dans un compte collectif est autorisée à donner procuration à toute personne pour le compte de laquelle elle détient les actions dans ce compte ou à toute personne tierce désignée par cette dernière.

*Article 14*  
*Décompte des votes*

Tous les votes exprimés concernant une résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale sont pris en considération aux fins du décompte des votes.

*Article 15*  
*Informations postérieures à l'assemblée générale*

1. Dans un délai qui ne dépasse pas 15 jours calendrier après l'assemblée générale, l'émetteur publie sur son site internet les résultats des votes passés sur chaque résolution soumise à cette assemblée.
2. Les résultats du vote incluent au moins pour chaque résolution le nombre d'actions en liaison avec lesquelles un vote a été exprimé ainsi que les pourcentages de votes contre et en faveur de chaque résolution.

### **CHAPITRE III: DISPOSITIONS FINALES**

*Article 16*  
*Transposition*

1. Les États membres mettent en vigueur les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le [31 décembre 2007]. Ils communiquent sans délai à la Commission le texte de ces dispositions ainsi qu'un tableau de concordance entre ces dispositions et celles de la présente directive.  
  
Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence et sa formulation sont arrêtées par les États membres.
2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des principales dispositions de droit national qu'ils adoptent dans le domaine couvert par la présente directive.

*Article 17*  
*Directive à modifier*

À compter de la date fixée à l'article 16, paragraphe 1, l'article 17 de la directive 2004/109/CE est modifié comme suit.

1. Le paragraphe 2 est remplacé par le texte ci-après:

«2. L'émetteur veille à ce que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre aux détenteurs d'actions d'exercer leurs droits soient disponibles dans l'État membre d'origine et à ce que l'intégrité des données soit préservée. En particulier, l'émetteur

(i) désigne un établissement financier comme mandataire auprès duquel les détenteurs d'actions peuvent exercer leurs droits financiers; et

(ii) publie des avis ou diffuse des circulaires concernant l'attribution et le paiement des dividendes et l'émission de nouvelles actions, y compris des informations sur les modalités éventuelles d'attribution, de souscription, d'annulation ou de conversion.»

2. Au paragraphe 4, les termes «paragraphe 2, point c)» sont remplacés par «paragraphe 2, point (i)».

*Article 18*

La présente directive entre en vigueur le [vingtième] jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

*Article 19*

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le

*Par le Parlement européen*  
*Le Président*

*Par le Conseil*  
*Le Président*