

COMMUNICATION

DIRECTIVE DROITS DES ACTIONNAIRES

SHAREHOLDERS RIGHTS DIRECTIVE 2 (ShRD 2)

ASSEMBLEES GENERALES

VERSION AOUT 2020

Disclaimer

L'Association Française des professionnels des Titres (AFTI) propose une vision synthétique des impacts de la deuxième directive relative aux droits des actionnaires. Ce document a vocation à être diffusé auprès des établissements bancaires et de leurs clients afin de faciliter leur compréhension des enjeux et des impacts de cette évolution réglementaire européenne.

Ce document se limite au périmètre des Assemblées Générales (AG). Un document similaire sera publié pour les Opérations Sur Titres (OST). Ce document est un document d'information pédagogique, non exhaustif et ne dérogeant pas aux conditions et règles fixées par l'émetteur pour la tenue de son Assemblée Générale, qui restent seules valables.

Table des matières

Disclaimer	1
Glossaire	3
Introduction	5
La directive relative aux droits des actionnaires.....	5
I. Contexte	5
1. La réforme européenne.....	5
2. Champ d'application	6
II. Les impacts sur le traitement des Assemblées Générales et l'exercice des droits de vote	9
1. Contexte	9
2. Process de traitement des Assemblées Générales.....	10

Glossaire

Libellé	Définition
Actionnaire	En France, l'actionnaire est considéré comme le détenteur du compte titre d'un établissement financier ouvert en son nom ou le cas échéant ouvert au nom d'un intermédiaire inscrit, d'un organisme de placement non résident ou d'un fonds commun de placement (art. L211-4 du code monétaire et financier), notamment dans le cas de titres au porteur.
AFTI	L'Association Française des Professionnels des Titres (AFTI), constituée en 1990, a pour objet de rassembler les professionnels des établissements du secteur bancaire et financier concernés par les activités sur les instruments financiers. L'AFTI est une association professionnelle régie par la loi du 1er juillet 1901.
AMF	L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) est l'autorité française chargée de réguler les marchés financiers. Son rôle principal consiste à veiller à la protection de l'épargne investie dans les titres, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés financiers.
Assemblées Générales	Les assemblées générales désignent, en droit des sociétés, la réunion des actionnaires d'une société de capitaux ou des porteurs de parts des sociétés de personnes, appelés à débattre et à voter sur les décisions de gestion et d'administration de la société.
Centralisateur	L'émetteur ou son mandataire (Prestataire de Service d'Investissement) qui assure la centralisation d'une AG ou OST vis-à-vis des autres établissements financiers de la Place de Paris, adhérents du dépositaire central.
Code ISIN	Le numéro international d'identification des titres attribué aux titres selon la norme ISO 6166 ou une méthodologie compatible avec cette norme
Date d'enregistrement (record date)	La date fixée par l'émetteur, sur la base de laquelle sont déterminés les droits découlant des actions, y compris le droit de participer à une assemblée générale et d'y voter, ainsi que l'identité de l'actionnaire, en fonction des positions dénouées (transfert de propriété des titres) au niveau du dépositaire central des titres (DCT). Il est à rappeler que pour les sociétés de droit français la <i>record date</i> correspond à deux jours de règlement/livraison avant la date de l'Assemblée Générale (J-2, oohoo, heure de Paris, où J est le jour de l'AG).
Dépositaire central des titres (DCT)	Le dépositaire central en France est Euroclear France. Il assure la tenue des comptes titres des TCC, comme la Banque de France le fait pour les espèces. Il garantit la circulation par virement des titres entre ses adhérents, les TCC, titres détenus pour le compte de leurs clients, les investisseurs. Son rôle est défini par le règlement européen sur les dépositaires centraux de titres.
Directives européennes	Les directives européennes sont des actes juridiques pris par le Conseil de l'Union Européenne avec le Parlement. Les États membres les transposent ensuite en droit local.
Emetteur	L'émetteur est une personne morale qui dans l'expression concrète de ses actes de gestion et d'administration, autorisée, ou validée, en assemblée générale, émet des titres de capital ou de créance et initie des opérations sur ses titres.
Evènement d'entreprise	Une opération engagée par l'émetteur (ou par un tiers) impliquant l'exercice des droits découlant des actions et qui peut avoir ou non une incidence sur

Libellé	Définition
	l'action sous-jacente, comme la distribution de bénéfices ou une assemblée générale
Infrastructure de marché	Les infrastructures des marchés financiers assurent le traitement des flux financiers échangés entre les acteurs des systèmes financiers
Intermédiaire	Tout entreprise d'investissement, établissement de crédit ou dépositaire central de titres fournissant des services de gardes d'actions, gestions d'actions ou tenue de comptes titres au nom d'actionnaires ou d'autres personnes
Investisseur	En France, l'investisseur est une personne morale ou physique, client d'un TCC, qui est le propriétaire d'un titre de capital ou de créance.
Opérations Sur Titres	Opération ayant un impact sur les titres financiers émis par la société (Evénement d'entreprises hors assemblées générales).
Post Marché	Il s'agit de l'activité permettant d'assurer la bonne fin des opérations initiées sur les marchés financiers, de prendre en compte tous les événements liés au cycle de vie des instruments financiers, afin de les enregistrer dans les comptes des clients, Elle implique des intermédiaires financiers, des prestataires de services et des infrastructures de marché.
Standards européens	Les standards européens sont des règles normatives définies par l'ensemble des acteurs du secteur afin d'harmoniser et de sécuriser le traitement détaillé des opérations. Ces standards ont été définis pour se conformer aux recommandations de la Commission Européenne (recensés notamment dans le Rapport Giovannini).
Teneur de compte-Conservateur (TCC)	Le TCC est l'intermédiaire habilité à procéder à la conservation de titres qu'il inscrit sur les comptes ouverts aux noms des investisseurs.
Titres	Les titres sont des instruments financiers représentatifs de capitaux ou de créances, émis par un émetteur (notamment actions ou obligations).
VOTACCESS	Votaccess est un système sécurisé permettant une automatisation du processus de vote en assemblée générale, choisi par les principaux établissements financiers comme plateforme centrale de vote électronique en France.

Introduction

L'Association Française des professionnels des Titres (AFTI) propose une vision synthétique des impacts de la directive relative aux droits des actionnaires. Ce document a vocation à être diffusé auprès des établissements bancaires et de leurs clients afin de faciliter leur compréhension des enjeux de cette évolution réglementaire.

La directive relative aux droits des actionnaires

I. Contexte

1. La réforme européenne

La nouvelle directive (UE) 2017/828 modifiant la précédente directive de 2007 (directive 2007/36/EC) vise à promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires et favoriser la transparence entre les investisseurs et les sociétés cotées ainsi que sur les stratégies d'investissement à long-terme.

Elle s'accompagne d'un règlement d'exécution (UE) 2018/1212 fixant des exigences minimales de mise en œuvre des dispositions de la directive en ce qui concerne l'identification des actionnaires, la transmission d'informations et la facilitation de l'exercice des droits des actionnaires.

Cette directive a été partiellement transposée dans le droit national par la loi pacte (loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises) ainsi que par le décret d'application n°2019-1235 du 27 novembre 2019. Les dispositions restantes feront l'objet de textes supplémentaires.

La nouvelle directive relative aux droits des actionnaires fixe des exigences qui s'appliquent dans les domaines suivants :

- ▶ L'identification des actionnaires et la transmission de leurs informations
- ▶ **La facilitation de l'exercice des droits des actionnaires**
- ▶ La transparence des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs
- ▶ La transparence des conseillers de vote
- ▶ La divulgation de la politique de rémunération des dirigeants
- ▶ La transparence et l'approbation des transactions avec des parties liées

Elle impose, sous contrainte de délai et même au travers d'une chaîne d'intermédiation d'assurer le traitement électronique de bout en bout selon des formats standardisés (ISO 20022), de l'annonce de l'émetteur à l'information et aux réponses de l'actionnaire, en passant par la confirmation de prise en compte des instructions.

Par conséquent, cette directive a un effet structurant sur le modèle opérationnel des sociétés cotées et des intermédiaires en impactant leurs processus, leurs coûts, leur communication, leur gouvernance et leur relation avec d'autres parties prenantes.

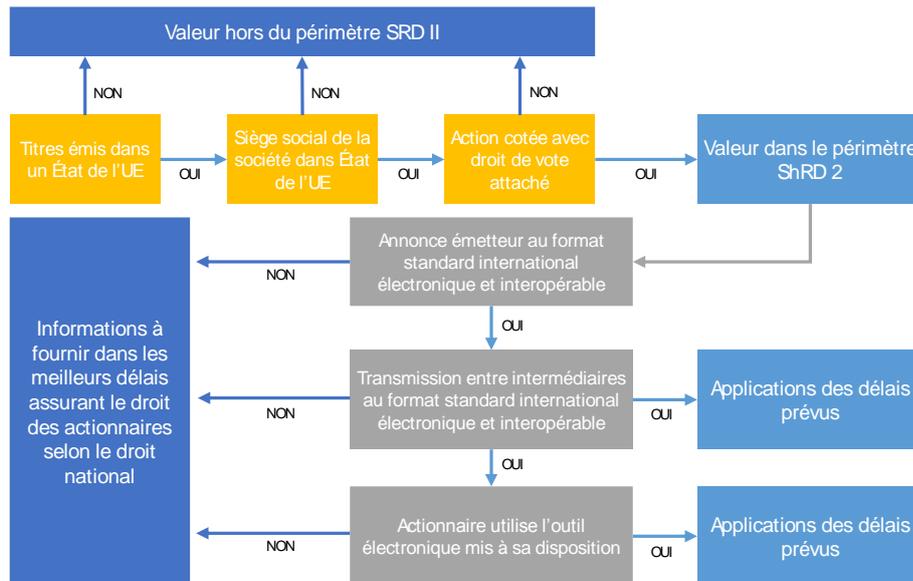
Le règlement d'exécution de la directive entrera en vigueur le 3 septembre 2020.

2. Champ d'application

a. Le périmètre des titres financiers

i. Le périmètre de la directive

Les actions avec droit de vote émises par des sociétés dont le siège social est situé dans un État membre de l'Union Européenne et admises aux négociations sur un marché réglementé de l'UE (art. 1 de la directive).



ii. Un périmètre laissé à la discrétion des états

Les directives européennes n'ont pas vocation à s'appliquer directement dans le droit national. Elles doivent au préalable être transposées par les législateurs de chaque Etat membre, sachant que ces derniers ont la possibilité réglementaire d'élargir le périmètre d'application à d'autres valeurs.

Pour le marché français le périmètre applicable de la directive aux Assemblées Générales (AG) est le suivant :

- ▶ Actions d'une société dont le siège social est situé dans l'Union Européenne et cotées sur un marché réglementé de l'UE ;
- ▶ Part de fonds de placement / d'investissement si :
 - Les titres du fonds sont des actions (et non des parts) ;
 - Ces titres sont cotés sur un marché réglementé.

iii. Le cas de la détention sous forme nominative

Le teneur de registre gère la relation avec les actionnaires au nominatif (convocation, collecte de vote) en lien avec le centralisateur.

Le teneur de registre est exclu des dispositions de la directive car l'émetteur (ou l'agent d'émetteur) est en relation directe avec les actionnaires inscrits sur le registre.

b. Les métiers impactés du post marché

Les dispositions applicables à compter du 3 septembre 2020 impactent principalement les trois grandes activités du post marché que sont : l'identification des actionnaires, les Opérations Sur Titres (OST) et les Assemblées Générales (AG).

De nombreux émetteurs ont recours à un processus d'identification des actionnaires afin notamment, de mieux connaître la composition de leur actionnariat. Le processus est encadré par la nouvelle directive et permet aux intermédiaires de transmettre les données personnelles de l'actionnaire à l'émetteur.

Les OST sont des événements ayant un impact sur les titres financiers émis par la société. La directive régleme notamment la manière dont l'investisseur est informé de l'occurrence d'une OST. Une communication dédiée aux OST a été rédigée par l'AFTI.

Les AG sont des événements réguliers, soumis à un ordre du jour défini à l'avance et pouvant parfois affecter les statuts ou le capital de la société. Elles précèdent généralement les OST (exemple : vote du dividende, attribution de titres...). Seules les AG seront abordées dans cette communication.

c. Le cadre des AG

Les assemblées générales sont encadrées par le Code de commerce, et plus particulièrement par les articles L.225-96 à L.225-126 et R.225-61 à R.225-112.

Il existe différents types d'AG. Elles peuvent être ordinaires (annuelles), ou extraordinaires (exceptionnelles), voire mixtes (ordinaires + extraordinaires).

Elles ont lieu dans les six mois suivant la date de clôture de l'exercice de la société.

Elles suivent un séquençage chronologique (calendrier), qui doit être respecté par tous les acteurs concernés. Ce calendrier recense les jalons précis de l'annonce jusqu'au jour de la tenue de l'AG (cf. schéma page suivante)

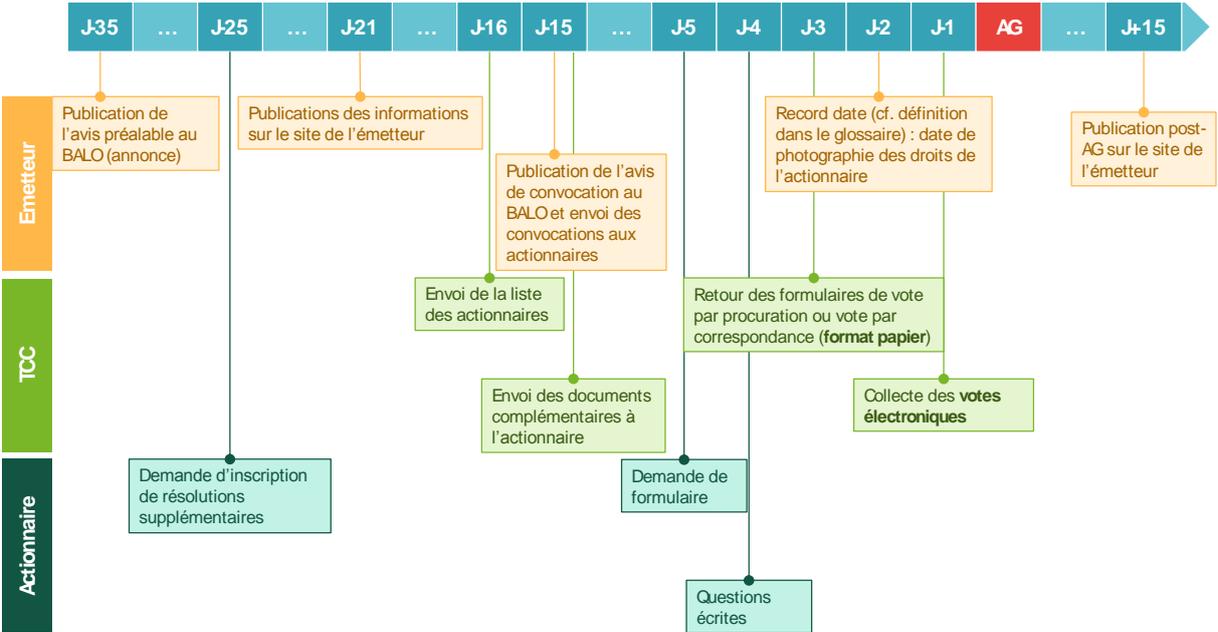
Elles s'appuient sur un ordre du jour regroupant l'ensemble des résolutions soumises aux votes des actionnaires allant, selon le type d'AG, de l'approbation des comptes, à la consolidation de l'exercice, voire encore au vote des décisions impactant le capital de la société ou de ses statuts.

d. Calendrier type d'une AG

L'émetteur doit fournir une information détaillée aux actionnaires de l'ordre du jour de l'Assemblée Générale avec ses projets de résolutions et des modalités de participation à l'Assemblée Générale. Cette obligation existe déjà dans le cadre réglementaire actuel. La nouvelle directive ShRD 2 étend cette obligation pour que tous les actionnaires au porteur aient connaissance de ces informations, via le site internet de leurs établissements financiers.

L'émetteur a l'obligation de transmettre aux intermédiaires l'annonce de l'Assemblée Générale (meeting notice) dans un format électronique. Pour le marché français deux dates peuvent correspondre à cette prérogative, la publication de l'avis de réunion de l'AG au Bulletin d'Informations Obligatoires Légaux (BALO) ou la publication de l'avis de convocation au BALO, comme décrit par le schéma ci-dessous représentant les jalons de dates limites pour une AG sur le marché français :

Ci-dessous le calendrier type d'une AG en France :



II. Les impacts sur le traitement des Assemblées Générales et l'exercice des droits de vote

1. Contexte

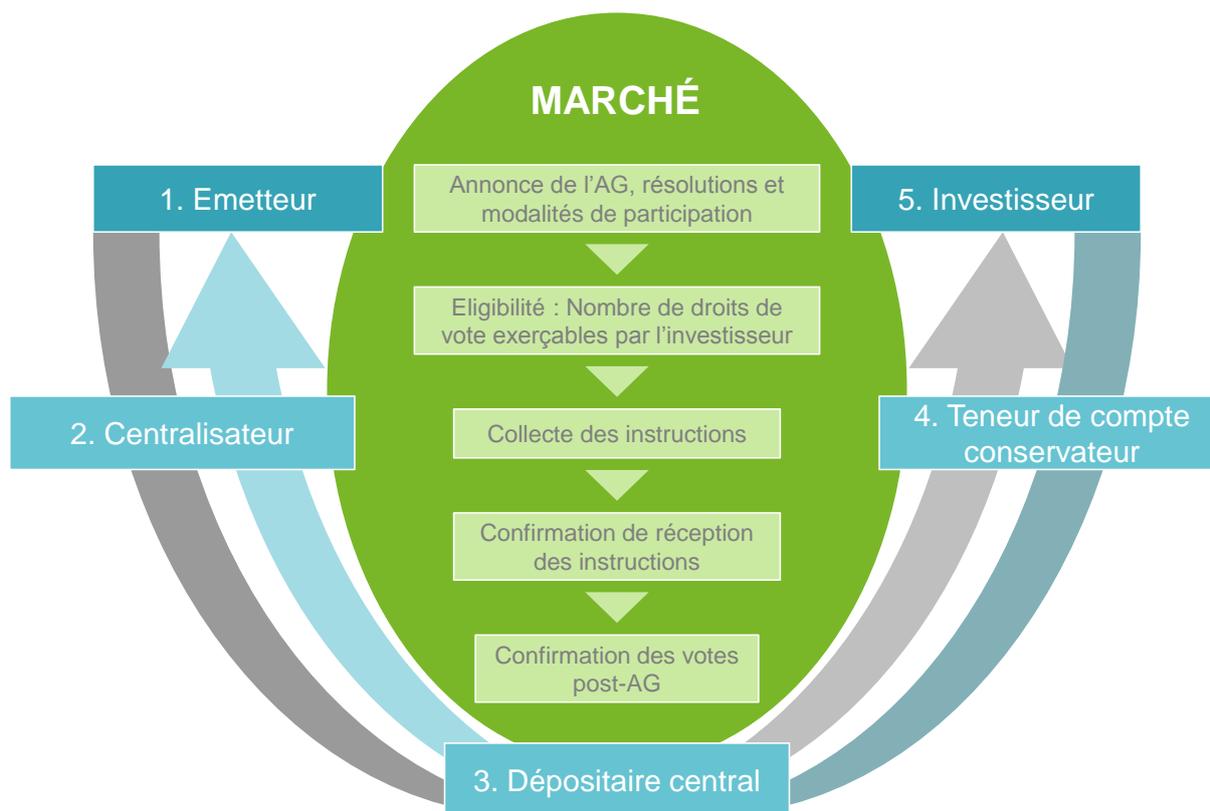
Afin de garantir les droits des actionnaires et de renforcer leur participation, les processus d'annonce et de vote aux assemblées générales doivent être rendus systématiques et plus transparents.

La directive relative aux droits des actionnaires prévoit notamment que :

- ▶ Tous les actionnaires qui détiennent au moins une action cotée sur un marché réglementé de l'UE reçoivent systématiquement les annonces d'AG (service obligatoire et non plus optionnel).
- ▶ Les informations transmises aux actionnaires soient plus claires et transparentes.
- ▶ Les actionnaires puissent bénéficier d'un outil électronique leur permettant d'accéder à ces informations et qu'elles soient transmises par des moyens électroniques.
- ▶ Les délais de traitement entre intermédiaires soient réduits.
- ▶ Les formats et les informations transmises depuis l'émetteur entre intermédiaires jusqu'aux actionnaires soient standardisés pour fluidifier les échanges ;
- ▶ Les traitements entre actionnaires domestiques et étrangers ou d'autres États membres ne soient pas différenciés afin de renforcer l'engagement des actionnaires hors du marché domestique.

La directive a pour objectifs notamment d'améliorer l'information des actionnaires et de faciliter l'exercice de leurs droits, mais aussi d'inciter les émetteurs à utiliser des plateformes de vote électronique. L'AFTI et ses membres ont contribué à la création de la plateforme VOTACCESS destinée au marché français.

a. Schéma de flux



b. Commentaire du schéma

La directive impose à l'émetteur ou son centralisateur de transmettre les annonces d'AG au bénéficiaire final via le Dépositaire Central des Titres (DCT) et la chaîne des intermédiaires.

Afin de traiter les votes électroniques, l'industrie française des Titres s'est dotée dès 2011, d'une solution technique appelée VOTACCESS. Cette plateforme de vote électronique regroupe les acteurs majeurs du marché, les agents d'émetteurs / centralisateurs, les teneurs de compte conservateurs. Elle est appelée à dialoguer avec le DCT Euroclear, et avec les agents proxy qui souhaitent la rejoindre.

2. Process de traitement des Assemblées Générales

Les processus suivants sont impactés par la directive :

- ▶ Transmission des informations : annonce de l'AG, résolutions et modalités de participation
- ▶ Confirmation des droits de vote jusqu'à la record date
- ▶ Exercice des droits de vote : instruction de participation, vote par procuration ou par correspondance
- ▶ Confirmation de bonne réception des instructions transmises par voie électronique
- ▶ Confirmation post AG de la comptabilisation de ses votes, à la demande de l'actionnaire

a. Annonce d'Assemblée Générale

La directive impose à l'émetteur de diffuser une annonce pour son Assemblée Générale afin de communiquer la date de cet événement, l'ordre du jour et les modalités de participation. Cette annonce constitue une invitation à consulter le site de l'émetteur pour retrouver les informations détaillées concernant les résolutions présentées en AG. L'émetteur doit publier les informations complémentaires sur son site internet lorsqu'il annonce son assemblée générale,

La directive précise les informations minimales à fournir dans l'annonce :

- ▶ URL du site de l'émetteur où sont publiés les documents de l'assemblée
- ▶ Date d'enregistrement (*record date*)
- ▶ Date d'échéance pour la réception des instructions

Les informations doivent être transmises dans la langue de publication des informations financières de l'émetteur et dans une langue communément partagée par la sphère financière (anglais) sauf si l'actionnariat de l'émetteur ne le requière pas.

La directive impose aux intermédiaires de respecter les délais définis pour transmettre les informations à l'actionnaire (cf. c. Réduction des délais de traitement).

Le dépositaire central informera les nouveaux participants ayant reçu des titres de l'annonce de l'AG et ce jusqu'à la *record date*.

Il est à rappeler que pour les sociétés de droit français la *record date* correspond à deux jours de règlement/livraison avant la date de l'Assemblée Générale (J-2, oohoo, heure de Paris, où J est le jour de l'AG).

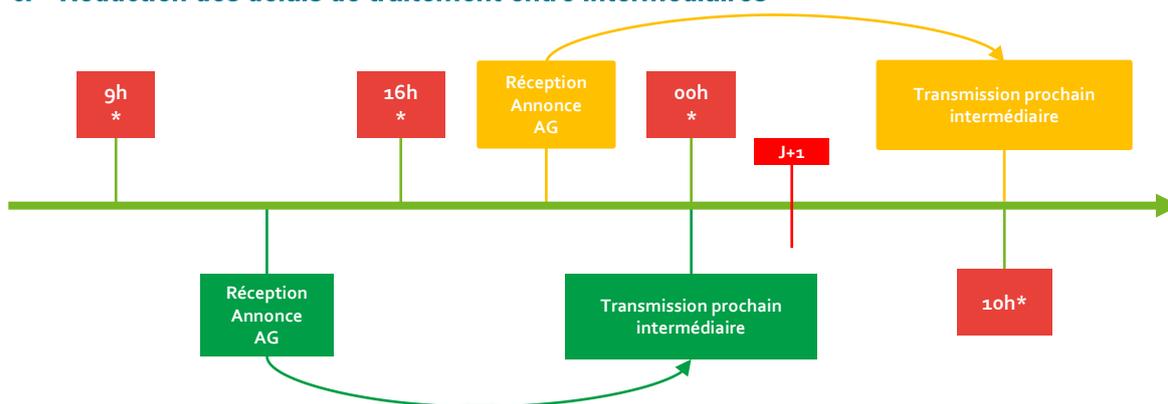
b. Utilisation des moyens électroniques

La directive recommande aux intermédiaires de transmettre ces informations par formats standards internationaux et de manière sécurisée. A ce titre, le marché français préconise l'usage de la norme ISO 20022 entre les intermédiaires.

Le dernier intermédiaire, c'est-à-dire le teneur de compte-conservateur, doit transmettre les informations reçues et :

- ▶ Confirmer la position éligible à l'actionnaire de ses droits de vote (via VOTACCESS) ;
- ▶ Mettre à disposition de l'actionnaire des outils de communication par voie électronique (portail bancaire, VOTACCESS ...).

c. Réduction des délais de traitement entre intermédiaires



**heures constatées chez l'intermédiaire recevant et transmettant l'information*

Les annonces reçues avant 16h00 doivent être véhiculées le long de la chaîne d'intermédiaires le jour même, avant minuit. Si elles sont reçues après 16h00, la directive impose de les transmettre à J+1 avant 10h.

La directive prévoit également que les intermédiaires horodatent tous les messages électroniques.

d. Confirmation de réception de l'instruction électronique

La directive impose de produire une confirmation de réception, pour toute instruction électronique transmise à l'émetteur.

e. Confirmation de prise en compte du vote post-AG

La directive autorise un actionnaire à demander la confirmation de la prise en compte de son vote dans les délibérations. Cette demande doit intervenir dans les 3 mois après la date du vote. A réception de la demande, l'émetteur est tenu par la directive de répondre par voie électronique dans les 15 jours suivants.

L'AFTI remercie les établissements qui ont participé aux groupes de travail ShRD2

AIR LIQUIDE
BANQUE DE FRANCE
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
BNY MELLON
BOUYGUES
BPCE
CA TITRES
CACEIS
CACEIS CORPORATE TRUST
CAISSE DES DEPOTS
CITI
CREDIT MUTUEL CIC
DEUTSCHE BANK AG
EURO SECURITIES PARTNERS
EUROCLEAR
HSBC
LA BANQUE POSTALE
ODDO BHF
PROCAPITAL
RBC
SLIB
SOCIETE GENERALE
SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES
STATESTREET



afti
La dynamique du post-marché

36, rue Taitbout - 75009 Paris
Tél. 01 48 00 52 01 – secretariat.afti@fbf.fr

www.afti.asso.fr