

LISTING ACT

PROPOSITION DE DIRECTIVE RELATIVE AUX ACTIONS À DROIT DE VOTE MULTIPLE

NOTE D'INFORMATION

Le présent document, élaboré dans le cadre du Comité juridique de l'AMAFI, vise à présenter les principaux éléments de la [proposition de directive](#) relative aux actions à droit de vote multiple.

La Commission européenne a publié le 8 décembre 2022 sa proposition de *Listing Act* incluant notamment une directive relative aux actions à droit de vote multiple.

Cette proposition de directive harmonise le régime applicable aux actions à droit de vote multiple, les mécanismes étant actuellement très divergents entre États membres. L'objectif de la directive est de permettre aux PME de trouver des financements plus facilement tout en permettant aux actionnaires de contrôler de conserver leur pouvoir décisionnel. En effet, la crainte de perdre le contrôle est l'un des facteurs conditionnant le choix des dirigeants de ces sociétés de ne pas accéder au marché de croissance des PME.

1. CHAMP D'APPLICATION

Partant du constat que « *la procédure d'entrée en bourse est lourde et coûteuse pour les entreprises de l'UE, en particulier les petites et moyennes entreprises (PME)* »¹, la proposition de directive vise à autoriser les actions à droit de vote multiple dans les PME lorsque les trois conditions suivantes sont remplies ([art. 1](#)).

- La société doit chercher à faire admettre ses titres à la négociation sur un marché de croissance des PME d'un État membre ;
- La société ne doit pas avoir des actions déjà admises à la négociation ;
- Les actions à droit de vote multiple sont des actions appartenant à une catégorie spéciale auxquelles sont attachés des droits de vote privilégiés par rapport aux autres catégories d'actions ([art. 2](#)).

¹ https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13238-Legislation-sur-la-cotation-rendre-les-marches-des-capitaux-plus-attractifs-pour-les-entreprises-de-lUE-et-faciliter-lacces-des-PME-aux-capitaux_fr

2. ADOPTION D'UNE STRUCTURE D' ACTIONS À DROIT DE VOTE MULTIPLE

La directive précise que les sociétés qui n'ont pas encore fait admettre leurs actions à la négociation peuvent adopter ce type de structure au plus tard avant l'admission à la négociation de leurs actions sur un marché de croissance des PME (*art. 4.2*), voire conditionner la mise en place d'une structure d'action à droit de vote multiple à l'admission à la négociation (*art. 4.3*).

Un traitement sûr et non-discriminatoire des actionnaires doit être toutefois assuré, en adéquation avec les intérêts des actionnaires à droit de vote simple et de ceux de la société (*art. 5*).

À ce titre, les États membres doivent s'assurer que l'adoption de la structure d'actions à droit de vote multiple (et sa modification éventuelle) soit prise par l'assemblée générale des actionnaires à la majorité prévue dans le droit national (*art. 5.1.a*). Ils doivent également limiter le poids qu'ont ces actions à droit de vote multiple (*art. 5.1*), en particulier en assemblée générale, en introduisant un ratio de poids de vote défini à l'article 2 comme le rapport des votes attachés aux droits de vote multiples sur ceux attachés aux droits de vote les plus défavorisés, ou en limitant l'exercice des droits de vote multiples pour les décisions relevant de l'assemblée générale exigeant une majorité qualifiée.

Les États membres peuvent prévoir des mesures supplémentaires permettant de protéger les intérêts des actionnaires et ceux de la société (*art. 5.2*). L'énumération donnée dans l'article 5.2 est illustrative et non exhaustive de telles mesures supplémentaires.

3. EXIGENCES DE TRANSPARENCE

La proposition de directive prévoit que les États membres assurent que les sociétés ayant mis en place des actions à droit de vote multiple publient certaines informations lors de l'admission des actions à la négociation, soit dans le prospectus de croissance de l'Union (*conformément à l'article 15a du règlement (UE) 2017/1129*), soit dans le document d'admission (*conformément à l'article 33(3), point c) de la directive 2014/65/UE*). Ces informations doivent aussi être fournies de manière continue dans le rapport financier annuel de la société (*dû au titre de l'article 78(2), point (g) du règlement délégué (UE) 2017/565*) (*art. 6. 1*).

La proposition de directive envisage que cette transparence porte sur la structure du capital (*art. 6. 1.a*), les restrictions sur le transfert des titres (*art. 6. 1.b*), l'identité des personnes ou entités détenant des titres (*art. 6. 1. c*), les restrictions sur les droits de vote (*art. 6. 1. d*), et l'identité des actionnaires détenant des actions à droit de vote multiple et des personnes éventuellement autorisées à exercer ces droits pour leur compte (*art. 6. 1.e*).

