

15.4.2024

A9-0300/2

Amendement 2

Irene Tinagli

au nom de la commission des affaires économiques et monétaires

Rapport

A9-0300/2023

Alfred Sant

Structures avec actions à votes multiples dans les entreprises qui demandent l'admission à la négociation de leurs actions sur un marché de croissance des PME
(COM(2022)0761 – C9-0416/2022 – 2022/0406(COD))

Proposition de directive

–

AMENDEMENTS DU PARLEMENT EUROPÉEN*

à la proposition de la Commission

DIRECTIVE (UE) 2024/...

DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

du ...

**sur les structures avec actions à votes multiples dans les entreprises qui demandent
l'admission à la négociation de leurs actions sur un système *multilatéral de négociation***

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,
vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 50,
paragraphe 1, son article 50, paragraphe 2, point g), et son article 114,
vu la proposition de la Commission européenne,

* Amendements: le texte nouveau ou modifié est signalé par des italiques gras; les suppressions sont signalées par le symbole ■.

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,
vu l'avis du Comité économique et social européen *du 23 mars 2023*¹,
statuant conformément à la procédure législative ordinaire²,

¹ *JO C 184 du 25.5.2023, p. 103.*

² Position du Parlement européen du ... (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du

considérant ce qui suit:

- (1) Afin de renforcer l'attrait d'**une admission à la cote sur des plates-formes de négociation principalement ciblées par les petites et moyennes entreprises (PME), telles que les marchés de croissance et d'autres systèmes multilatéraux de négociation (MTF), augmentant ainsi leur capacité à lever des fonds sur ces MTF**, et afin de réduire les inégalités pour les sociétés qui souhaitent être admises à la négociation au sein du marché unique, il est nécessaire de lever les entraves à l'accès à ces MTF qui découlent d'obstacles réglementaires.
- (2) La crainte de perdre le contrôle **de la** société constitue **un facteur important** susceptible de dissuader les actionnaires majoritaires d'accéder à un marché **public, tel qu'un MTF**. L'admission à la négociation entraîne généralement une dilution de la propriété pour les actionnaires majoritaires, ce qui réduit leur influence sur les décisions importantes d'investissement et d'exploitation. Le maintien du contrôle de la société peut revêtir une importance particulière pour les actionnaires majoritaires des jeunes pousses et des sociétés dont les projets à long terme nécessitent des coûts initiaux importants, car elles pourraient souhaiter mettre en œuvre leur vision sans être trop exposées aux fluctuations du marché.

- (3) Les entreprises devraient pouvoir, *sous réserve des garanties prévues par le droit de l'Union et le droit national*, choisir les structures *du capital et* de gouvernance qui conviennent le mieux à leur phase de développement, notamment en permettant à leurs actionnaires majoritaires de conserver le contrôle de la société après avoir accédé aux *MTF, qui incluent* les marchés de croissance des PME, tout en bénéficiant des avantages liés à la négociation sur ces MTF, pour autant que les droits des actionnaires **■** *détenant des actions avec droits de vote inférieurs soient* sauvegardés.
- (4) Les structures avec actions à votes multiples sont *une forme de* mécanisme *de consolidation de contrôle, qui peut permettre* aux actionnaires majoritaires de conserver le pouvoir de décision dans une société, tout en levant des fonds auprès du public. Une structure avec actions à votes multiples *implique* au moins deux catégories distinctes d'actions, *chacune étant* dotée d'un nombre différent de voix *par action*. Dans *une telle structure*, au moins une des catégories d'actions a *un nombre de voix par action* inférieur à celle d'une ou de plusieurs autres catégories d'actions avec droits de vote. *Une* action qui confère *un* plus grand nombre de voix est une action à votes multiples. *Une structure avec actions à votes multiples n'est pas une structure dans laquelle les différences de droits de vote sont uniquement déterminées par des valeurs nominales différentes des actions.*
- (5) *Tout* mécanisme de consolidation du contrôle, *autre qu'une* structure avec actions à votes multiples, qui **■** utilise le levier des droits de vote *comme l'émission* **■** d'actions sans droit de vote et *d'actions avec un droit de veto sur certaines décisions, ne relève pas du champ d'application de la présente directive.*
- (6) Les actions avec prime de fidélité **■** confèrent *un nombre de voix supplémentaires* à un actionnaire **■** détenant les actions pendant une durée déterminée et en respectant certaines conditions. Les actions avec prime de fidélité sont *donc des mécanismes de consolidation du contrôle* conçus pour favoriser une participation **■** à long terme des actionnaires plutôt que pour accroître l'attrait de la collecte de fonds auprès du public. En conséquence, il ne convient pas d'inclure les actions avec prime de fidélité dans le champ d'application de la présente directive.

- (7) Il existe des différences substantielles entre les dispositions nationales relatives aux **structures avec** actions à votes multiples d'un État membre à l'autre. Certains États membres autorisent des structures avec actions à votes multiples, tandis que d'autres les interdisent. Dans certains États membres, cette interdiction est limitée aux sociétés de type société anonyme, tandis que dans d'autres, elle s'applique à toutes les sociétés. Les différences entre les régimes nationaux créent des obstacles à la libre circulation des capitaux au sein du marché intérieur **et créent** des conditions de concurrence inégales pour les sociétés d'un État membre à l'autre. Les sociétés d'un État membre qui interdit les structures avec actions à votes multiples doivent déménager dans un autre État membre ou même en dehors de l'Union, **et donc faire face à des coûts plus élevés**, si elles souhaitent **adopter une structure avec actions à votes multiples en vue de demander à** être admises à la négociation **de leurs actions sur le marché**. Dans certains cas, ces coûts plus élevés peuvent conduire les sociétés à décider de ne pas lever des fonds auprès du public, ce qui peut limiter leurs possibilités de financement. Ces considérations sont particulièrement pertinentes en ce qui concerne les PME et les jeunes pousses qui ne disposent pas de ressources financières suffisantes pour couvrir ces coûts.
- (8) **Afin de permettre aux sociétés** de demander l'admission à la négociation sur **un MTF** sans que leurs actionnaires majoritaires aient à céder le contrôle, **les États membres devraient donner** aux sociétés **la possibilité d'adopter des structures avec actions à votes multiples ou de les modifier en vue de demander l'admission** à la négociation **sur un MTF**. **Cette possibilité ne devrait pas être subordonnée à l'octroi de droits économiques renforcés pour les actions qui ne sont pas des actions à votes multiples** ■.

(9) *Alors que l'admission à la négociation sur des marchés réglementés est plus adaptée aux grandes entreprises et aux entreprises déjà en phase de développement avancé, les MTF sont généralement plus adaptés aux PME. En outre, les marchés de croissance des PME, une sous-catégorie des MTF, ont été spécifiquement conçus comme des plates-formes de négociation dédiées aux PME, avec un traitement réglementaire qui tient compte des particularités de ces dernières. Néanmoins, toutes les entreprises dont les titres sont cotés sur les MTF ne sont pas des PME. La directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil³ exige que les PME représentent au moins 50 % des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME. Les sociétés autres que les PME ont généralement des titres plus liquides et leur admission sur les MTF permet donc à ces systèmes d'obtenir des frais de négociation plus élevés pour maintenir la rentabilité de leur modèle d'entreprise. Néanmoins, dans un souci de clarté pour les investisseurs, tous les émetteurs sur les marchés de croissance des PME, quelle que soit leur taille, sont actuellement soumis aux mêmes règles. Il en va de même pour tous les émetteurs sur d'autres MTF. Il convient donc que l'introduction du droit d'adopter ou de modifier des structures avec actions à votes multiples en vue de demander l'admission à la négociation s'applique à tous les types de sociétés énumérées à l'annexe II de la directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil⁴ dans la mesure où elles peuvent, en vertu du droit national, émettre des actions et demander l'admission à la négociation des actions sur un MTF.*

³ ***Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).***

⁴ ***Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés (texte codifié) (JO L 169 du 30.6.2017, p. 46).***

- (10) Les États membres devraient pouvoir introduire ou maintenir en vigueur des dispositions nationales permettant aux sociétés d'adopter ***ou de modifier des structures avec actions à votes multiples*** à d'autres fins que la **■** demande d'admission à la négociation d'actions sur un ***MTF***. Il peut s'agir ***notamment*** d'autoriser les sociétés à adopter ***ou modifier une structure avec actions à votes multiples*** **■** lorsqu'elles sollicitent l'admission sur un un marché réglementé, ou de faire en sorte que les sociétés fermées puissent adopter ***ou modifier des structures avec actions à votes multiples sans avoir*** l'intention de demander l'admission à la négociation de leurs actions. Il peut ***également s'agir*** de cas dans lesquels des sociétés passent d'un ***MTF*** à un marché réglementé, tout en conservant des actions à votes multiples. ***Les États membres devraient également pouvoir interdire ou restreindre les structures avec actions à votes multiples à des fins autres que la demande d'admission à la négociation d'actions sur un MTF.***
- (11) ***L'adoption ou la modification d'une structure avec actions à votes multiples en vue d'une demande d'admission à la négociation nécessite généralement une modification des statuts d'une société. Afin d'assurer un traitement équitable des actionnaires, les États membres devraient exiger que l'adoption ou la modification d'une structure avec actions à votes multiples en vue de demander l'admission ■ à la négociation, ainsi que toute modification ultérieure d'une structure avec actions à votes multiples qui affecte les droits de vote, fasse l'objet d'une décision de l'assemblée générale des actionnaires (ci-après dénommée "assemblée générale") au moins à la majorité qualifiée, comme le prévoit le droit national. Lorsqu'il existe plusieurs catégories d'actions, ces décisions devraient aussi être subordonnées à un vote séparé pour chaque catégorie d'actions dont les droits sont affectés.***

(12) *Les sociétés devraient disposer d'une certaine latitude en ce qui concerne le calendrier d'adoption ou de modification des structures avec actions à votes multiples, dès lors que cette adoption ou modification se fait en vue de solliciter l'admission à la négociation sur un MTF. Les États membres ne devraient pas empêcher les sociétés d'adopter ou de modifier des structures avec actions à votes multiples à un stade antérieur à l'admission d'actions à la négociation sur un MTF. Les États membres devraient toutefois être capables d'exiger que l'exercice des droits de vote privilégiés, qui représentent des voix supplémentaires attachées aux actions à votes multiples par rapport au nombre de voix attachées aux actions d'autres catégories, soit subordonné à l'admission des actions de la société à la négociation sur un MTF. Dans ce cas, et jusqu'à l'admission à la négociation, les actions à votes multiples devraient avoir les mêmes droits de vote que les autres catégories d'actions de la société. Cela garantirait que les actions à votes multiples promeuvent spécifiquement l'admission à la négociation sur un MTF.*

■

(13) *Une structure avec actions à votes multiples pourrait accroître le risque que les actionnaires majoritaires tirent des avantages particuliers de la société. Les États membres qui autorisent déjà les actions à votes multiples prévoient des garanties pour protéger les actionnaires détenant des actions avec droits de vote inférieurs. Les garanties existantes varient d'un État membre à l'autre en raison de spécificités nationales et de différences entre les systèmes de droit des sociétés. Nonobstant cette variation et eu égard aux objectifs du marché intérieur énoncés en particulier à l'article 50, paragraphe 2, point g), du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, les approches des législations nationales sur les structures avec actions à votes multiples en ce qui concerne la protection des intérêts des actionnaires détenant des actions avec droit de vote inférieur devraient être coordonnées pour les sociétés exerçant leur droit au titre de la présente directive d'adopter ou de modifier une structure avec actions à votes multiples en vue de solliciter l'admission à la négociation sur un MTF.*

(14) *Dans le cadre de l'approche coordonnée pour les sociétés qui exercent leur droit au titre de la présente directive d'adopter ou de modifier une structure avec actions à votes multiples en vue de demander l'admission à la négociation sur un MTF, les États membres devraient prévoir un traitement équitable des actionnaires en introduisant une restriction à la configuration des structures avec actions à votes multiples qui fixe un rapport maximal entre le nombre de voix attachées à une action à votes multiples et le nombre de voix attachées aux actions ayant le moins de droits de vote. À défaut, et sans préjudice de la directive (UE) 2017/1132, les États membres devraient introduire une restriction pour les décisions de l'assemblée générale exigeant une majorité qualifiée des suffrages exprimés, à l'exclusion des décisions concernant la nomination et la révocation des membres des organes d'administration, de direction et de surveillance de la société ainsi que des décisions opérationnelles devant être prises par ces organes et qui sont soumises à l'approbation de l'assemblée générale en exigeant que la majorité qualifiée soit calculée sur la base du nombre total de voix exprimées et soit du capital social représenté à l'assemblée générale, soit du nombre d'actions représenté à l'assemblée générale, ou sur la base du nombre total de voix exprimées et des voix exprimées dans chaque catégorie d'actions affectée par la décision. Aux fins de la présente directive, il convient de considérer qu'une catégorie d'actions est affectée par la décision si celle-ci a une incidence négative sur les droits des actionnaires de cette catégorie spécifique d'actions.*

- (15) Les États membres devraient avoir la faculté d'introduire *et de maintenir* des garanties supplémentaires afin d'assurer une protection adéquate des intérêts des actionnaires *non détenteurs d'actions à votes multiples, telle que des clauses de caducité*. Les États membres devraient évaluer l'opportunité de *ces* garanties en fonction de leur efficacité à protéger les intérêts de *ces* actionnaires ■, tout en veillant à ce que *les* garanties ne portent pas atteinte à l'objectif des structures avec actions à votes multiples, à savoir *notamment* la possibilité pour les *détenteurs d'actions à votes multiples* d'exercer une influence sur la *nomination et la révocation de membres des organes d'administration, de direction et de surveillance de la société et ainsi sur* les décisions *opérationnelles de la société*. *Lorsqu'ils communiquent les principales mesures de droit national adoptées dans le domaine régi par la présente directive, les États membres devraient également communiquer à la Commission toute garantie supplémentaire, y compris en cas de modification de toute garantie. La Commission doit informer l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers ou AEMF) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil⁵ de toute garantie supplémentaire.*
- (16) La divulgation d'informations exactes et complètes sur *les sociétés est la base de* la confiance des investisseurs et *est nécessaire pour* prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause. Cette prise de décision d'investissement en connaissance de cause *est nécessaire* à la fois *pour* la protection des investisseurs et l'efficacité du marché. Les États membres devraient donc exiger des sociétés *qui exercent leur droit en vertu de la présente directive d'adopter ou de modifier une* structure avec actions à votes multiples *qu'elles publient, dans un prospectus ou un document d'admission, des informations sur* leur structure actionnariale ■ au moment de l'admission à la négociation *sur un MTF, lorsque la société publie un tel prospectus ou document conformément à la législation applicable. Les États membres* devraient également *exiger des sociétés qui exercent leur droit en vertu de la présente directive d'adopter ou de modifier une* structure avec actions à votes multiples *en vue de solliciter l'admission à la négociation sur un MTF qu'elles publient ces informations relatives à leur structure actionnariale dans tout rapport financier annuel exigé par la législation lorsque leurs actions sont admises à la*

⁵ *Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).*

négociation, dans les cas où ces informations n'ont pas encore été publiées ou ont changé depuis la dernière publication.

(17) *Dans les informations concernant la structure actionnariale d'une société à inclure dans les prospectus, les documents d'admission ou les rapports financiers annuels, les États membres devraient exiger des sociétés qu'elles indiquent s'il existe une limitation à la transférabilité des actions. Ces informations devraient également mentionner s'il existe des restrictions au droit de vote, notamment des limitations du droit de vote pour les détenteurs d'un certain pourcentage ou d'un certain nombre de voix, des délais imposés pour l'exercice du droit de vote ou des systèmes dans lesquels les droits financiers attachés aux actions sont séparés de la détention des actions. En outre, les sociétés qui exercent leur droit en vertu de la présente directive d'adopter ou de modifier une structure avec actions à votes multiples en vue de solliciter l'admission à la négociation sur un MTF devraient divulguer, dans la mesure où elle est connue de la société, l'identité des détenteurs d'actions à votes multiples représentant plus de 5 % des droits de vote de l'ensemble des actions de la société ("grands actionnaires") ainsi que des personnes physiques ou morales habilitées à exercer des droits de vote pour le compte de grands actionnaires. Cela permettrait aux investisseurs, ainsi qu'au grand public, de prendre des décisions en connaissance de cause et, partant, renforcerait leur confiance dans le bon fonctionnement des marchés des capitaux. Lorsque les propriétaires d'une société souhaitent conserver des pouvoirs de décision dans la société tout en levant des fonds sur un marché public, des informations concernant, entre autres, les grands actionnaires sont nécessaires pour permettre aux investisseurs potentiels de prendre des décisions d'investissement saines. Lorsque cette communication d'informations concerne des personnes physiques, les informations relatives à l'identité devraient se limiter à leur nom.*

- (18) *Afin de promouvoir la transparence, la compréhension du grand public et la prise de décision en matière d'investissement en connaissance de cause, il convient d'identifier clairement les actions des sociétés dotées de structures avec actions à votes multiples. Cette identification pourrait se faire, par exemple, en incluant dans la désignation des titres de ces sociétés un marqueur utilisé par les opérateurs de marché ou les entreprises d'investissement exploitant le MTF. Afin d'assurer une harmonisation cohérente, il convient que l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation, en tenant compte des normes de marché établies et des pratiques qui fonctionnent bien. Ces projets de normes techniques de réglementation ne devraient déterminer que l'identification de ces actions et ne devraient donc pas interférer avec les systèmes nationaux de classification des actions. La Commission devrait être habilitée à compléter la présente directive en adoptant ces projets de normes techniques de réglementation par la voie d'actes délégués en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et conformément à la procédure prévue aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.*
- (19) *Il importe également que les droits de vote renforcés attachés aux actions à votes multiples relevant du champ d'application de la présente directive ne soient pas utilisés pour empêcher les sociétés de se conformer au droit de l'Union applicable en matière d'environnement ou de droits fondamentaux.*
- (20) *La présente directive est sans préjudice de la protection des données à caractère personnel, en particulier le règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil⁶.*

⁶ *Règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données) (JO L 119 du 4.5.2016, p. 1).*

- (21) Étant donné que les objectifs de la présente directive, à savoir élargir les possibilités de financement pour les sociétés et rendre les *MTF* plus attractifs, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres mais peuvent, en raison de la portée et des effets des mesures envisagées, l'être *mieux* au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité énoncé audit article, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (22) Pour tenir compte de l'évolution du marché et de l'évolution dans d'autres domaines du droit de l'Union ou de l'expérience acquise par les États membres dans la mise en œuvre de la présente directive, la Commission devrait réexaminer la présente directive *dans un délai de quatre ans* après la date de *son entrée en vigueur afin d'évaluer, entre autres, le bien-fondé d'élargir son champ d'application.*

- (23) Conformément à la déclaration politique commune du 28 septembre 2011 des États membres et de la Commission sur les documents explicatifs⁷, les États membres se sont engagés à accompagner, dans les cas où cela se justifie, la notification de leurs mesures de transposition d'un ou de plusieurs documents expliquant le lien entre les éléments d'une directive et les parties correspondantes des instruments nationaux de transposition. En ce qui concerne la présente directive, le législateur estime que la transmission de ces documents est justifiée.
- (24) Le contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 42, paragraphe 1, du règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil⁸ et a rendu un avis le **6 février 2023**⁹,

ONT ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

⁷ JO C 369 du 17.12.2011, p. 14.

⁸ ***Règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2018 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions, organes et organismes de l'Union et à la libre circulation de ces données, et abrogeant le règlement (CE) n° 45/2001 et la décision n° 1247/2002/CE (JO L 295 du 21.11.2018, p. 39).***

⁹ ***JO C 65 du 22.2.2023, p. 2.***

Article premier

Objet et champ d'application

1. La présente directive établit des règles communes relatives aux structures avec actions à votes multiples dans les sociétés qui demandent l'admission à la négociation de leurs actions sur ***des systèmes multilatéraux de négociation (MTF), qui incluent les marchés de croissance des PME***, et dont les actions ne sont pas déjà admises à la négociation sur ***un MTF ou un marché réglementé***.
2. ***L'article 5, paragraphe 4, s'applique également aux sociétés dotées d'une structure avec actions à votes multiples et dont les actions sont déjà admises à la négociation sur un MTF.***

Article 2

Définitions

Aux fins de la présente directive, on entend par:

- a) "société": une entité juridique, constituée sous l'une des formes de sociétés énumérées à l'annexe ***II*** de la directive (UE) 2017/1132, ***qui peut, en vertu du droit national, émettre des actions et demander l'admission à la négociation de ses actions sur un MTF;***

- b) "action à votes multiples": une action appartenant à une catégorie d'actions distincte et séparée, qui confère ***davantage de voix par action*** qu'une autre catégorie d'actions avec droit de vote sur des questions devant être tranchées par l'assemblée générale des actionnaires (ci-après l'"assemblée générale") **■** ;
- c) "structure avec actions à votes multiples": la structure actionnariale d'une société qui comporte au moins une catégorie d'actions à votes multiples;
- d) "***marché réglementé***": un ***marché réglementé*** au sens de l'article 4, paragraphe 1, point **21**), de la directive 2014/65/UE;
- e) "***système multilatéral de négociation***" ou "***MTF***": un ***système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 22), de la directive 2014/65/UE***;
- f) "marché de croissance des PME": un marché de croissance des PME au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 12), de la directive 2014/65/UE.

■

Article 3

Adoption ou modification d'une structure avec actions à votes multiples avant admission à la négociation

1. Les États membres veillent à ce *qu'une société dont les actions ne sont pas déjà* admises à la négociation sur *un marché réglementé ou un MTF ait* le droit d'adopter *une structure* avec actions à votes multiples pour l'admissions à la négociation de *ses actions sur un MTF. Les États membres veillent à ce que la décision d'une société d'adopter une structure avec actions à votes multiples soit prise par l'assemblée générale au minimum à la majorité qualifiée, telle qu'elle est prévue par le droit national. Les États membres ne subordonnent pas l'adoption d'une structure avec actions à votes multiples à l'octroi de droits économiques renforcés pour les actions dépourvues de droits de vote privilégiés.*

Aux fins du premier alinéa, lorsqu'il existe plusieurs catégories d'actions, la décision d'adopter une structure avec actions à votes multiples est aussi subordonnée à un vote séparé pour chaque catégorie d'actions dont les droits sont affectés.

2. Le droit visé au paragraphe 1 comprend le droit, pour une société, d'adopter *une structure* avec actions à votes multiples avant de demander l'admission à la négociation de *ses actions sur un MTF.*

3. Les États membres peuvent subordonner l'exercice des droits de vote privilégiés attachés aux actions à votes multiples à l'admission à la négociation ■ des actions *de la société sur un MTF*.
4. *Les États membres veillent à ce que l'opérateur d'un MTF ne fasse pas obstacle à l'admission à la négociation d'actions d'une société au motif que cette société a adopté une structure avec actions à votes multiples conformément au paragraphe 1.*
5. *Le présent article s'applique également, mutatis mutandis, à une société dont les actions ne sont pas déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou un MTF, lorsque cette société décide de modifier une structure avec actions à votes multiples existante en vue de demander l'admissions à la négociation de ses actions sur un MTF.*

Article 4

Garanties

1. Les États membres veillent à ce **que les sociétés dotées d'une structure avec actions à votes multiples dont les actions vont être négociées ou sont négociées sur un MTF, après avoir exercé le droit prévu à l'article 3, disposent de garanties appropriées pour** assurer une protection adéquate des intérêts **■** des actionnaires qui ne détiennent pas d'actions à votes multiples **■**. À cet effet, les États membres:
 - a) veillent à ce que la décision d'une société de **modifier** une structure avec actions à votes multiples **d'une manière** qui a une incidence sur les droits de vote attachés aux actions soit prise par l'assemblée générale **■ au minimum** à la majorité qualifiée, telle qu'elle est prévue par le droit national, et s'assurent que **cette décision** soit subordonnée à un vote séparé pour chaque catégorie **d'actions dont** les droits sont affectés;
 - b) limitent **l'impact des** actions à votes multiples sur le **processus décisionnel lors de** l'assemblée générale, en introduisant **au moins une** des mesures suivantes:
 - i) un ratio **■** maximal **du nombre de voix attachées aux actions à votes multiples sur le nombre de voix attachées aux actions ayant le moins de droits de vote;**

ii) *l'exigence que les décisions de l'assemblée générale soumises à un vote à la majorité qualifiée des voix exprimées, comme le prévoit le droit national, à l'exception des décisions concernant la nomination et la révocation des membres des organes d'administration, de direction et de surveillance de la société, et à l'exception également des décisions d'exploitation devant être prises par ces organes et soumises à l'assemblée générale pour approbation, soient adoptées:*

- 1) *à la majorité qualifiée, telle qu'elle est prévue par le droit national, à la fois des voix exprimées et du capital social représenté à l'assemblée générale ou à la majorité qualifiée à la fois des voix exprimées et du nombre d'actions représentées lors de l'assemblée; ou*
- 2) *à la majorité qualifiée, telle qu'elle est prévue par le droit national, des voix exprimées, en étant soumises à un vote séparé au sein de chaque catégorie d'actions dont les droits sont affectés.*

2. Les États membres peuvent prévoir des garanties supplémentaires pour assurer une protection adéquate *des intérêts des actionnaires qui ne détiennent pas d'actions à votes multiples*. Ces garanties peuvent comprendre, en particulier, *des dispositions pour faire en sorte que* les droits de vote privilégiés attachés aux actions à votes multiples *cessent d'exister après:*

- a) leur transfert à des tiers ou en cas de décès, d'incapacité ou de mise à la retraite du titulaire initial de ces actions à votes multiples (clause de caducité en cas de transfert);

- b) une période déterminée (clause de caducité temporelle);
- c) la survenance d'un événement déterminé (clause de caducité liée à un événement).

■

Article 5

Transparence

1. Les États membres veillent à ce que les sociétés dotées d'une **structure** avec actions à votes multiples dont les actions **vont être** négociées ■ ou sont négociées sur un marché de croissance des PME, **après avoir exercé leur droit** au titre de l'article 3, **intègrent les informations énumérées au paragraphe 3 du présent article dans les documents** suivants:

- a) **le prospectus visé à l'article 6 du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil¹⁰, le prospectus UE d'émission de croissance visé dans un règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant les règlements (UE) 2017/1129, (UE) n° 596/2014 et (UE) n° 600/2014 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, ou le document d'admission visé à l'article 33, paragraphe 3, point c), de la directive 2014/65/UE, selon le document publié par la société; et**

¹⁰ **Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (JO L 168 du 30.6.2017, p. 12).**

- b) *le rapport financier annuel visé à l'article 78, paragraphe 2, point g), du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission¹¹, lorsqu'il y a eu modification des informations visées au paragraphe 3 du présent article depuis que ces informations ont été publiées pour la dernière fois dans le prospectus, le prospectus UE d'émission de croissance ou le document d'admission visés au point a) du présent paragraphe ou dans le rapport financier annuel précédent.*
2. *Les États membres veillent à ce que les sociétés dotées de structures avec actions à votes multiples dont les actions vont être négociées ou sont négociées sur un MTF qui n'est pas enregistré en tant que marché de croissance des PME, après avoir exercé leur droit au titre de l'article 3, intègrent les informations énumérées au paragraphe 3 du présent article dans les documents suivants:*
- a) *le prospectus visé à l'article 6 du règlement (UE) 2017/1129, le prospectus UE d'émission de croissance visé dans un règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant les règlements (UE) 2017/1129, (UE) n° 596/2014 et (UE) n° 600/2014 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, ou tout document d'admission requis par le droit national ou par les règles du MTF concerné, lorsque la société publie un tel prospectus ou document; et*
- b) *tout rapport financier annuel requis par le droit national, lorsque les informations visées au paragraphe 1, point b), n'ont pas encore été publiées, ou ont été modifiées depuis leur dernière publication, dans le prospectus, le prospectus UE d'émission de croissance ou le document d'admission visé au point a) du présent paragraphe ou dans le rapport financier annuel précédent.*

¹¹ *Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive (JO L 87 du 31.3.2017, p. 1).*

3. **Les informations visées aux paragraphes 1 et 2 sont des informations détaillées sur les éléments suivants:**

- a) la structure **des actions** de la **société**, avec une **indication des différentes catégories d'actions**, y compris les **actions qui ne sont pas admises à la négociation**, et, pour chaque catégorie d'actions, les droits et obligations attachés **aux actions** et le pourcentage du capital social total **ou du nombre total d'actions**, et le **nombre total de votes que les actions représentent**;
- b) toute restriction au transfert **d'actions**, notamment **■** des accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui pourraient entraîner **ce type de restrictions**;
-
- c) toute restriction des droits de vote **attachés aux actions**, notamment **■** des accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui pourraient entraîner **ce type de restrictions**;
- d) l'identité, **si elle est connue de la société**, des actionnaires détenant des actions à votes multiples **représentant plus de 5 % des droits de votes de l'ensemble des actions de la société et des personnes** physiques ou morales habilitées à exercer les droits de vote pour le compte de ces actionnaires, le cas échéant.

Aux fins du point d), lorsque les actionnaires ou les personnes habilitées à exercer les droits de vote pour leur compte sont des personnes physiques, la publication de leur identité n'exige que la communication de leur nom.

I

4. *Les États membres exigent des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un MTF qu'ils veillent, en respectant les normes techniques de réglementation adoptées conformément au paragraphe 5, à ce que les actions des sociétés dotées de structures avec actions à votes multiples admises à la négociation sur ce MTF soient clairement identifiées comme telles par ces entreprises d'investissement et opérateurs de marché. Les États membres exigent également de ces sociétés qu'elles informent, conformément à ces normes techniques de réglementation, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché concernés de l'existence de ces structures avec actions à votes multiples.*
5. *L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant la manière dont les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché visés au paragraphe 4 identifient les actions des sociétés dotées de structures avec actions à votes multiples. Ces projets de normes techniques de réglementation précisent également comment ces sociétés informent les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché concernés de l'existence de ces structures avec actions à votes multiples. Dans le cadre de l'élaboration de ces projets de normes techniques de réglementation, dont l'objectif est de garantir une identification claire, comme indiqué au paragraphe 4, l'AEMF tient compte des normes de marché établies et des pratiques qui fonctionnent bien pour identifier les sociétés dotées de structures avec actions à votes multiples.*

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le... [12 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive].

La Commission est habilitée à compléter la présente directive en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 6

Réexamen

Au plus tard le ... [**quatre** ans après la date d'entrée en vigueur de la présente directive], la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur la mise en œuvre et ***l'efficacité*** de la présente directive, ***y compris sur l'opportunité d'étendre son champ d'application***. À cet effet, au plus tard le ... [**trois** ans après la date d'entrée en vigueur de la présente directive], chaque État membre fournit à la Commission des informations concernant notamment:

- a) le nombre de sociétés dotées d'une structure avec actions à votes multiples admises à la négociation ***sur chaque MTF et marché réglementé de l'État membre au plus tard le... [deux ans moins un jour à compter de la date d'entrée en vigueur de la présente directive] et de celles admises à la négociation sur chaque MTF et marché réglementé de l'État membre par la suite;***

- b) le secteur dans lequel les sociétés visées au point a) *étaient* actives et la capitalisation correspondante au moment de *l'admission à la négociation*;
- c) *si elles sont disponibles dans l'État membre*, les garanties en matière de protection des investisseurs appliquées par les sociétés visées au point a) en ce qui concerne les structures avec actions à votes multiples.

Article 7

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 ... *[deux ans après la date d'entrée en vigueur de la présente directive]*. Ils en informent immédiatement la Commission. 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 sont arrêtées par les États membres.
2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive, *notamment les garanties visées à l'article 4, paragraphe 2.*

Article 8

Entrée en vigueur

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

Article 9

Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à ..., le

Par le Parlement européen

Le président/La présidente

Par le Conseil

Le président/La présidente

Or. en