

## Publication du rapport du groupe de place sur les opérations de prêt emprunt de titres en période d'AG

*Le 6 février 2008, le groupe de place présidé par Yves Mansion, membre du Collège de l'AMF, a publié son rapport sur les opérations de prêt emprunt de titres en période d'assemblée générale d'actionnaires. Ce rapport propose des pistes permettant de prévenir les abus liés à ces pratiques et, d'une manière générale, reflète les préoccupations exprimées par les associations de sociétés cotées, largement relayées au plan international.*

En 2005, le rapport d'un groupe de travail déjà présidé par Yves Mansion, intitulé « Pour l'amélioration de l'exercice des droits de vote des actionnaires en France », avait relevé que les opérations de prêt emprunt pouvaient avoir pour conséquence de remettre une part du pouvoir décisionnel entre les mains d'emprunteurs qui ont, certes, la propriété juridique du titre, mais ne portent pas durablement le risque économique qui y est associé. Le risque étant alors que les droits de vote attachés aux titres empruntés servent à soutenir des actions ponctuelles menées par certains types d'investisseurs, pour influencer sur le déroulement de l'assemblée générale, voire sur la valeur du titre lui-même, sans prendre en réalité le risque du propriétaire.

En 2007, la Commission européenne s'est également interrogée sur l'opportunité de l'encadrement de la pratique au niveau européen.

La pratique du prêt emprunt de titres contribue certes au bon fonctionnement du marché, notamment en ce qu'elle concourt à sa liquidité. Mais le groupe a aussi considéré que les efforts devaient être poursuivis pour favoriser la participation active et l'implication effective des actionnaires dans les assemblées.

### /// POURSUIVRE LES EFFORTS POUR FAVORISER LA PARTICIPATION ACTIVE ET L'IMPLICATION EFFECTIVE DES ACTIONNAIRES DANS LES ASSEMBLÉES ///

Cette approche requiert une amélioration de la transparence de la nature des participations effectivement détenues par les actionnaires, préalable nécessaire pour limiter l'influence relative affichée par des actionnaires qui ne supportent pas durablement le risque économique de l'action.

Le groupe a également constaté qu'un encadrement des opérations de prêt de titres en période d'assemblée devrait prendre en compte, au risque d'être aisément contournable, l'ensemble des techniques utilisées pour dissocier la propriété du titre du risque économique : il peut ainsi être recouru à des opérations de cession temporaire d'actions, mais également à des instruments dérivés permettant de prémunir l'actionnaire de tout ou partie du risque de perte.

### /// AMÉLIORER LA TRANSPARENCE DE LA NATURE DES PARTICIPATIONS DÉTENUES PAR LES ACTIONNAIRES ///

La société et le marché devraient donc bénéficier d'une vision claire et distincte de la participation d'un actionnaire détenue en propre, de celle détenue à l'issue d'une cession temporaire, de l'identité du prêteur ou encore de la durée du contrat de cession temporaire.

Cette information, délivrée à la société et à l'AMF le troisième jour précédant l'assemblée générale (*record date*), pourrait être requise dès lors que l'actionnaire détient un nombre d'actions représentant au moins 2 % des droits de vote à la suite d'une cession temporaire.

Pour le groupe, seule une démarche plus poussée – à savoir la privation des droits de vote attachés aux titres détenus temporairement ou aux actions faisant l'objet d'une couverture spécifique – permettrait cependant d'empêcher le détenteur temporaire de pouvoir, dans certains cas, déterminer indûment les décisions stratégiques de la société.

Pour plus d'information :  
[http://www.amf-france.org/documents/general/8162\\_1.pdf](http://www.amf-france.org/documents/general/8162_1.pdf)