

# Droits des actionnaires : un test pour l'Europe

par **Philippe Tastevin**

**A** Bruxelles comme à Paris, le mot d'ordre est à la simplification. Après la vague CSRD, devoir de vigilance et SFDR, la Commission européenne veut continuer sur sa lancée. L'intention est légitime : trop de normes mal coordonnées finissent par produire l'effet inverse de celui recherché.

Mais dans ce mouvement, un texte mérite une attention particulière : la directive sur les droits des actionnaires (SRD2), dont la révision est annoncée pour le second semestre.

Car tous les omnibus ne se valent pas. Certains simplifient. D'autres fragilisent des infrastructures essentielles sans que l'on en mesure immédiatement les conséquences. SRD2 appartient à cette seconde catégorie.

Déjà révisée dans le sillage de la crise financière, la directive poursuivait un objectif simple : réancrer le capital dans le long terme. Transparence des votes, droit de regard sur les rémunérations, dialogue actionnarial facilité : autant de mécanismes destinés à responsabiliser investisseurs et entreprises.

SRD2 n'était pas une couche de conformité supplémentaire. C'était une tentative de corriger une défaillance structurelle du capitalisme coté : la séparation croissante entre propriété et responsabilité.

Or c'est précisément cette architecture que l'Europe ne peut se permettre d'affaiblir. Les entreprises européennes font face à des défis inédits : décarbonation, relocalisation industrielle, sécurisation des chaînes d'approvisionnement, numérisation massive. Ces évolutions sont longues, coûteuses et risquées. Elles

## Qui accompagnera financièrement la transformation des grandes entreprises européennes si les actionnaires deviennent silencieux ou purement passifs ?

exigent des actionnaires patients, informés, capables d'arbitrer entre performance immédiate et résilience stratégique. En clair : plus d'engagement actionnarial, pas moins.

Le paradoxe serait grand que, au moment même où l'Europe parle de souveraineté économique et de réindustrialisation, elle réduise les outils permettant aux investisseurs de soutenir ces trajectoires dans la durée.

L'expérience américaine offre un contrepoint éclairant. La politisation du vote et la remise en cause du rôle des intermédiaires y ont fragmenté le dialogue entre entreprises et actionnaires, générant davantage de contentieux que de visibilité stratégique.

L'Europe peut éviter cet écueil si elle préserve son modèle plus coopératif : un capitalisme de discussion, où le vote structure le dialogue plutôt qu'il ne sanctionne. Car le droit des actionnaires n'est

pas un pouvoir contre les dirigeants. C'est un mécanisme d'alignement.

Les entreprises ont besoin d'investisseurs capables de comprendre leurs contraintes industrielles ; les investisseurs ont besoin d'informations fiables pour exercer leur responsabilité fiduciaire. La réglementation doit organiser cette rencontre, pas la décourager.

La révision de SRD2 devrait donc poursuivre un objectif clair : améliorer la qualité de l'engagement plutôt qu'en réduire la portée. Standardiser l'information utile, faciliter le vote transfrontalier, professionnaliser le dialogue, sécuriser l'indépendance des intermédiaires. En somme : moins de bruit, plus de signal.

Car derrière ces débats techniques se joue une question très concrète : qui accompagnera financièrement la transformation des grandes entreprises européennes si les actionnaires deviennent silencieux ou purement passifs ?

Parler de « transition » est d'ailleurs trompeur. Nous faisons face à des transformations profondes de nos systèmes productifs – certains parlent même de ruptures, comme l'a récemment souligné le Premier ministre canadien, Mark Carney, à Davos. Quel que soit le terme retenu, ces mutations rapides ne se financeront pas sans capital privé engagé et responsable.

Le premier omnibus a inquiété tout le monde sans vraiment convaincre personne. Ne ratons pas le prochain train réglementaire européen : la révision de SRD2 doit en être la locomotive.

**Philippe Tastevin** est président fondateur d'Acute Investor Services.