Le projet de loi a pour objet de transposer la directive (UE) 2017/828 du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l’engagement à long terme des actionnaires (ci-après la « Directive SHRD II »).

La directive 2007/36/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l’exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotéeś a été transposée en droit luxembourgeois par la loi modifiée du 24 mai 2011 concernant l’exercice de certains droits des actionnaires aux assemblées générales des sociétés cotées (ci-après la « Directive SHRD I »).

La Directive SHRD II fait suite à la communication « Europe 2020 » du 3 mars 2010, par laquelle la Commission européenne appelle à l’amélioration de l’environnement des entreprises en Europe[[1]](#footnote-1) ainsi qu’à la communication du 12 décembre 2012 intitulée « Plan d’action sur le droit européen des sociétés et la gouvernance d’entreprise – Un cadre juridique moderne pour une plus grande implication des actionnaires et une meilleure viabilité des entreprises », par laquelle la Commission européenne a annoncé plusieurs initiatives dans le domaine de la gouvernance d’entreprise afin de remédier à certaines déficiences, en particulier un engagement insuffisant des actionnaires dans les sociétés cotées ainsi qu’un manque de transparence à plusieurs niveaux.[[2]](#footnote-2)

Aussi, la proposition de la Directive SHRD II a été adoptée en date du 9 avril 2014 par la Commission européenne[[3]](#footnote-3). Plus particulièrement, dans son analyse d’impact, la Commission a recensé cinq problèmes principaux :

1. l’engagement insuffisant des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d’actifs, ceux-ci ne se focalisant pas assez sur les performances à long terme ;
2. le lien insuffisant entre la rémunération et les performances des dirigeants permettant de s’assurer que les dirigeants agissent dans le meilleur intérêt de l’entreprise ;
3. l’absence de droit de regard des actionnaires sur les transactions avec des parties liées ;
4. la transparence insuffisante des conseillers en vote et
5. l’exercice difficile et coûteux, par les investisseurs, des droits découlant des valeurs mobilières.

La directive SHRD II est explicite dans son considérant (14) que « l’engagement concret et durable des actionnaires est l’une des pierres angulaires du modèle de gouvernance des sociétés cotées, qui repose sur l’équilibre des pouvoirs entre les différents organes et les différentes parties prenantes. Une plus grande implication des actionnaires dans la gouvernance d’entreprise est un des leviers pouvant contribuer à améliorer les performances tant financières que non financières des sociétés (...) ».

Par conséquent, la Directive SHRD II se donne pour objectif principal d’améliorer la viabilité à long terme des entreprises européennes et de créer un environnement plus attrayant pour les actionnaires en prévoyant les mesures suivantes :

1. **L’établissement d’un cadre permettant aux sociétés cotées d’identifier leurs actionnaires et obligation pour les intermédiaires de transmettre rapidement les informations liées aux actionnaires et de faciliter l’exercice de leurs droits**

Plusieurs facteurs peuvent compliquer le processus d’identification des actionnaires de sociétés cotées, et notamment le fait que bien souvent, les actions sont détenues au travers de chaînes d’intermédiaires complexes, qui plus est, ont souvent leur siège social dans différents États membre de l’Union européenne, voire hors Union européenne.

C’est la raison pour laquelle la Directive SHRD II inclut dans son champ d’application les intermédiaires de pays tiers qui fournissent des services en ce qui concerne les actions de sociétés qui ont leur siège social dans l’Union européenne et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans l’Union européenne.

La Directive SHRD II vise donc à améliorer la transmission d’information tout au long de la chaîne des intermédiaires afin de permettre aux actionnaires d’exercer pleinement leurs droits sociaux. L’une des nouveautés consiste à conférer aux sociétés cotées le droit d’identifier leurs actionnaires afin d’être en mesure d’effectivement communiquer avec eux. Les intermédiaires, quant à eux, jouent un rôle important dans cette transmission d’information et la SHRD II met ainsi en place des mécanismes afin d’assurer une bonne communication entre la société cotée et ses actionnaires.

1. **La transparence obligatoire du vote et de l’engagement des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d’actifs, ainsi que de certains aspects des contrats de gestion d’actifs**

Les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d’actifs sont souvent des actionnaires importants des sociétés cotées et jouent un rôle important en matière de gouvernance d’entreprise. Aussi, la Directive SHRD II met l’accent sur une meilleure transparence en qui concerne leur stratégie et leurs performances à long terme en posant des obligations en ce qui concerne l’élaboration, la mise en œuvre ainsi que la publication de la politique d’engagement et de la stratégie d’investissement.

La communication entre investisseurs et gestionnaires d’actifs est également renforcée, puisque la Directive SHRD II impose aux gestionnaires d’actifs de fournir des informations à l’investisseur institutionnel qui soient suffisantes pour lui permettre d’évaluer si et comment le gestionnaire agit au mieux des intérêts à long terme de l’investisseur et s’il poursuit une stratégie permettant un engagement efficace des actionnaires.

1. **L’obligation, pour les conseillers en vote, de fournir des informations sur leurs méthodes et de divulguer leurs conflits d’intérêts**

De nombreux investisseurs institutionnels et gestionnaires d’actifs ont recours aux services de conseillers en vote qui effectuent des recherches, fournissent des conseils et formulent des recommandations sur la manière de voter lors des assemblées générales de sociétés cotées. Ces conseillers en vote jouent un rôle important dans la gouvernance d’entreprise et sont soumis à des obligations de transparence en vertu la Directive SHRD II.

Plusieurs mesures ont vocation à améliorer la transparence :

* Les conseillers en vote soumis à un code de conduite doivent faire un rapport sur l’application qu’ils en font ;
* Les conseillers en vote doivent communiquer certaines informations essentielles liées à l’élaboration de leurs recherches, conseils et recommandations de vote ainsi qu’aux conflits d’intérêts réels ou potentiels et aux relations commerciales susceptibles d’influencer l’élaboration des recherches, conseils et recommandations de vote ;
* A l’instar des intermédiaires, la SHRD II entend couvrir les conseillers en vote de pays tiers qui prestent leurs services au moyen d’un établissement dans l’Union européenne.
1. **La divulgation de la politique de rémunération et des rémunérations individuelles, en combinaison avec un vote des actionnaires**

Afin d’optimiser la performance à long terme des sociétés cotées, la Directive SHRD II pose des règles en matière de rémunération des dirigeants et consacre le principe du « Say on Pay ». A cette fin, des dispositions sont prévues afin de garantir que les actionnaires aient leur mot à dire sur la politique de rémunération des dirigeants et qu’ils bénéficient des informations nécessaires pour donner leur avis de manière éclairée.

Tout d’abord, la Directive SHRD II pose des exigences quant au contenu et aux critères à prendre en compte pour l’élaboration de la politique de rémunération.

Aussi, afin de renforcer la transparence, la politique de rémunération doit être rendue publique sans retard à l’issue du vote des actionnaires à l’assemblée générale.

Ensuite, pour s’assurer que la politique de rémunération soit correctement mise en œuvre, les actionnaires auront le droit de se prononcer par un vote consultatif sur le rapport de rémunération qui devra être clair et compréhensible.

Dans un souci de transparence, le rapport sur la rémunération devra également être publié sur le site internet de la société́.

Avec lesdites mesures, la Directive SHRD II vise donc à donner une meilleure vue d’ensemble sur la rémunération des dirigeants et de donner la possibilité́ aux actionnaires d’exprimer leur point de vue sur les modalités et sur le niveau de rémunération des dirigeants ainsi que sur le lien entre la rémunération et les performances individuelles des dirigeants.

Ces mesures devraient également prévenir des situations où le montant de la rémunération d’un dirigeant n’est pas justifié au vu de ses performances individuelles et des performances de la société.

1. **Une transparence accrue et un avis indépendant sur les transactions plus importantes avec des parties liées, ainsi que la soumission des transactions les plus importantes à l’approbation des actionnaires**

La Directive SHRD II se penche finalement sur les transactions avec des parties liées (« TPL ») afin de prévenir d’éventuels abus de la part d’une partie et donc un éventuel préjudice qui serait causé aux sociétés et à leurs actionnaires.

Toutefois, la Directive SHRD II précise que seules les transactions qualifiées « d’importantes » sont soumises aux exigences de la directive.

Si la directive ne donne pas de définition, laissant ainsi le soin aux États membres de définir ce qu’ils entendent par « transaction importante », certains critères sont toutefois obligatoirement à prendre en considération.

Par ailleurs, afin de ne pas obstruer la bonne marche des affaires, la Directive SHRD II prévoit une série de dérogations (optionnelles) à l’obligation de suivre la procédure applicable aux TPL.

Ainsi, lorsque la société cotée en présence d’une transaction est qualifiée d’importante non soumise à dérogation, cette transaction doit être soumise à l’approbation des actionnaires ou de l’organe d’administration ou de surveillance de la société, selon le cas, et doit être annoncée publiquement au plus tard au moment de sa conclusion.

Les cinq principales mesures ayant ainsi été décrites ci-dessus, il convient encore de dire un mot sur l’articulation de la Directive SHRD II avec d’autres législations sectorielles et il est utile de rappeler le considérant 54 à cet effet :

« La présente directive s’entend sans préjudice des dispositions prévues dans tout acte législatif sectoriel de l’Union réglementant des types spécifiques de sociétés ou des types spécifiques d’entités, tels que les établissements de crédit, les entreprises d’investissement, les gestionnaires d’actifs, les compagnies d’assurance et les fonds de pension. Les dispositions de tout acte législatif sectoriel de l’Union devraient être considérées comme des *lex specialis* par rapport à la présente directive et devraient prévaloir sur la présente directive dans la mesure où les exigences prévues dans la présente directive contrediraient les exigences prévues dans tout acte législatif sectoriel de l’Union. Toutefois, les dispositions spécifiques d’un acte législatif sectoriel de l’Union ne sauraient être interprétées d’une manière qui nuise à l’application effective de la présente directive ou à la réalisation de son objectif général. La simple existence de règles spécifiques de l’Union dans un secteur déterminé ne saurait exclure l’application de la présente directive. Dans les cas où la présente directive prévoit des dispositions plus spécifiques ou ajoute des exigences aux dispositions prévues dans un acte législatif sectoriel de l’Union, les dispositions prévues dans l’acte législatif sectoriel de l’Union devraient être appliquées en combinaison avec celles de la présente directive. »

Finalement, concernant la méthode légistique, il est proposé d’amender la loi modifiée du 24 mai 2011 concernant l’exercice de certains droits des actionnaires aux assemblées générales des sociétés cotées. Aussi, afin de donner une structure claire, il est proposé de créer des chapitres.

1. [COM(2010) 2020 final]. Communication de la Commission « EUROPE 2020 – Une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive ». [↑](#footnote-ref-1)
2. COM(2012) 740 final, Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions, Strasbourg 12.12.2012. [↑](#footnote-ref-2)
3. COM/2014/0213 final – 2014/0121 (COD), analyse d’impact: SWD/2014/0126 final. [↑](#footnote-ref-3)