

Gouvernance d'entreprise: engagement à long terme des actionnaires

2014/0121(COD) - 09/04/2014 - Document de base législatif

OBJECTIF : réviser la directive 2007/36/CE sur les droits des actionnaires en vue d'améliorer la gouvernance des entreprises cotées sur les marchés boursiers de l'Union européenne et de renforcer leur compétitivité et leur viabilité à long terme.

ACTE PROPOSÉ : Directive du Parlement européen et du Conseil.

RÔLE DU PARLEMENT EUROPÉEN : le Parlement européen décide conformément à la procédure législative ordinaire sur un pied d'égalité avec le Conseil.

CONTEXTE : la directive 2007/36/CE du Parlement européen et du Conseil fixe des exigences concernant l'exercice de certains droits des actionnaires, attachés à des actions avec droit de vote dans le cadre des assemblées générales des sociétés qui ont leur siège social dans un État membre et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans un État membre.

La crise financière a montré que dans de nombreux cas, les actionnaires favorisaient **une prise de risque à court terme excessive des gestionnaires**. En outre, il apparaît clairement que les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs ne suivent pas suffisamment les entreprises qu'elles détiennent et **ne s'y engagent pas assez**, ce qui peut conduire, pour les sociétés cotées, à une gouvernance d'entreprise et des performances sous-optimales.

Ces dernières années, certaines déficiences en matière de gouvernance d'entreprise dans les sociétés cotées européennes ont été mises en évidence. Ces déficiences concernent différents acteurs: les entreprises et leurs conseils d'administration, les actionnaires (investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs) et les conseillers en vote (*proxy advisors*).

Cinq problèmes principaux ont été recensés :

- l'engagement insuffisant des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs;
- le lien insuffisant entre la rémunération et les performances des administrateurs;
- l'absence de droit de regard des actionnaires sur les transactions avec des parties liées;
- la transparence insuffisante des conseillers en vote; et
- l'exercice difficile et coûteux, par les investisseurs, des droits découlant des valeurs mobilières.

Les parties prenantes ont été consultées via deux livres verts («[Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers](#)» et «[Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE](#)»). Sur la base de ces consultations, le [plan d'action de la Commission](#) sur le droit européen des sociétés et la gouvernance d'entreprise a annoncé plusieurs initiatives, notamment en vue d'encourager l'engagement à long terme des actionnaires et d'accroître la transparence entre les entreprises et les investisseurs.

ANALYSE D'IMPACT : plusieurs options, dont celle du statu quo, ont été évaluées pour remédier à chacun des problèmes soulevés. **L'option privilégiée** est la suivante:

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;

- 2) la divulgation de la politique de rémunération, en combinaison avec un vote des actionnaires;
- 3) 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;
- 4) l'obligation, pour les conseillers en vote, de fournir des informations sur leurs méthodes et de divulguer leurs conflits d'intérêts;
- 5) l'établissement d'un cadre permettant aux sociétés cotées d'identifier leurs actionnaires et l'obligation pour les intermédiaires de transmettre rapidement les informations liées aux actionnaires et de faciliter l'exercice de leurs droits.

CONTENU : les principaux objectifs de la proposition sont les suivants :

Accroître l'engagement des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs : la proposition prévoit que les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs seraient tenus d'élaborer **une politique d'engagement des actionnaires** qui devrait contribuer à faciliter la gestion des conflits d'intérêts. Ils devraient en principe **publier** leur politique d'engagement, la manière dont elle a été mise en œuvre et ses résultats.

Lorsque les investisseurs institutionnels ou les gestionnaires d'actifs décident de ne pas élaborer de stratégie d'engagement, ils devraient **justifier leur décision** en donnant une explication claire et motivée.

Renforcer le lien entre la rémunération et les performances des administrateurs : la proposition vise à renforcer la transparence de la politique de rémunération et de la rémunération réelle des administrateurs en **conférant aux actionnaires un droit de regard accru** sur cette rémunération.

Les actionnaires auraient le droit de se prononcer sur la politique de rémunération et sur le rapport sur la rémunération. Tous les avantages octroyés aux administrateurs, sous quelle que forme que ce soit, devraient être inclus dans la politique de rémunération et le rapport sur la rémunération.

La proposition ne régleme pas le niveau de rémunération; elle laisse aux entreprises et aux actionnaires le soin d'en décider.

Améliorer le droit de regard des actionnaires sur les transactions avec des parties liées : la proposition exige des sociétés cotées qu'elles soumettent à l'approbation des actionnaires les transactions avec des parties liées **représentant plus de 5% des actifs**, ainsi que celles pouvant avoir un impact significatif sur les bénéfices ou le chiffre d'affaires. Ces transactions ne pourraient être conclues inconditionnellement sans cette approbation.

Les sociétés cotées devraient annoncer publiquement les transactions avec des parties liées de moindre importance mais qui représentent **plus de 1% de leurs actifs**, au moment de la conclusion de ces transactions. L'annonce devrait être accompagnée d'un rapport rédigé par un tiers indépendant.

Les États membres seraient autorisés à exclure les transactions conclues entre l'entreprise cotée et les membres de son groupe qu'elle détient à 100%.

Accroître la transparence des conseillers en vote : la proposition exige des conseillers en vote qu'ils adoptent des mesures garantissant que leurs recommandations de vote **sont précises et fiables**, qu'elles sont basées sur une analyse approfondie de toutes les informations à leur disposition et qu'elles ne sont pas affectées par un conflit d'intérêts existant ou potentiel.

Les conseillers en vote seraient tenus de **rendre publiques** certaines informations essentielles liées à l'élaboration de leurs recommandations de vote.

Faciliter l'exercice, par les investisseurs, des droits découlant des valeurs mobilières : on estime que les actionnaires étrangers détiennent quelque **44% des actions** des sociétés cotées dans l'UE. La proposition vise à faire en sorte que les intermédiaires offrent aux entreprises la possibilité **d'identifier leurs actionnaires**. Les intermédiaires devraient, à la demande d'une telle société, communiquer sans délai indu le nom et les coordonnées des actionnaires.

La proposition exige également des intermédiaires qu'ils **facilitent l'exercice des droits des actionnaires**, y compris le droit de participer aux assemblées générales et d'y voter.

Des dispositions sont prévues pour protéger le plus possible les données à caractère personnel des actionnaires.