



AVIS

CCE 2019-2340

**L'identification et l'implication des actionnaires dans
la gestion des sociétés cotées**

CCE
Conseil Central de l'Economie
Centrale Raad voor het Bedrijfsleven
CRB





Avis
L'identification et l'implication des actionnaires dans la
gestion des sociétés cotées

Bruxelles
20.11.2019

Saisine

Par e-mail du 24 octobre 2019, le secrétariat de la Chambre des représentants agissant pour le compte de la commission de l'Économie, de la Protection des Consommateurs et de l'Agenda numérique, a saisi le CCE d'une demande d'avis concernant [une proposition de loi](#) portant transposition de [la directive \(UE\) 2017/828](#) modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, et portant des dispositions en matière de société et d'association.

Après des éclaircissements apportés par Mme F. Korkmazer (Chef de cabinet adjoint du Vice-Premier et ministre de la Justice K. Geens) et les experts MM. A. Greindl (conseiller FSMA) et J.-M. Nelissen Grade (Prof. Em. KUL et avocat honoraire à la Cour de cassation) au cours d'une réunion tenue le 8 novembre 2019, la sous-commission « Droit des sociétés » a été chargée de préparer un projet d'avis. Elle s'est réunie à cet effet pour en discuter le 19 novembre 2019.

Ont participé aux travaux de la sous-commission : Madame Vandormael (CSC) et Messieurs Cosaert (CSC), Eggermont (FEB), Koocheki (FGTB), Saygin (Unisoc), Schepens (CGSLB) et Vandeputte (FEB).

Le projet d'avis a été soumis le 20 novembre 2019 à l'assemblée plénière, laquelle l'a approuvé à l'unanimité.

Introduction

L'objet de la proposition de loi soumise pour avis vise principalement à transposer, comme indiqué dans la saisine, la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées.

La directive (UE) 2017/828 a été élaborée en réponse à la crise financière. Elle vise à faire évoluer les pratiques révélées par cette crise, qui, en favorisant les rendements à court terme, induisent une gouvernance d'entreprise et des performances non optimales. Dans cette optique, elle modifie en substance la directive 2007/36/CE en introduisant de nouvelles exigences en vue d'encore renforcer la gouvernance actionnariale, ainsi que sa transparence.

Les modifications que la directive (UE) 2017/828 apporte concernent principalement les éléments suivants :

- La facilitation de l'identification des actionnaires ; ce qui permettra notamment à la société de communiquer directement avec les actionnaires et aux actionnaires de se prononcer sur la rémunération des administrateurs de l'entreprise ;
- Une implication plus importante des actionnaires dans les sociétés cotées en vue d'améliorer les performances de l'entreprise et de favoriser l'adoption par l'entreprise d'une vision à plus long terme ;

- La soumission des conseillers en vote auxquels ont recours les investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs pour faire des recherches, prodiguer des conseils et formuler des recommandations sur la manière de voter lors des assemblées générales à des exigences de transparence, notamment en ce qui concerne les codes de conduite qu'ils appliquent ;
- La rémunération des dirigeants, avec notamment une obligation pour les sociétés d'élaborer une politique de rémunération et de publier un rapport sur la rémunération, tous deux à soumettre au vote des actionnaires (qui peuvent ainsi avoir un droit de regard) et à publier sur le site internet de la société ;
- Les transactions avec parties liées, qui sont désormais soumises à de nouvelles règles dont celle de soumettre les transactions importantes avec parties liées à l'approbation des actionnaires ou de l'organe d'administration ou de surveillance de la société conformément à des procédures empêchant une partie liée de tirer parti de sa position et fournissant une protection adéquate des intérêts de la société et des actionnaires qui ne sont pas des parties liées, y compris des actionnaires minoritaires. Une autre règle est d'annoncer publiquement de telles transactions au moment de leur conclusion.

Les modifications introduites par la directive (UE) 2017/828, qui devait être transposée pour le 10 juin 2019, ne s'appliqueront qu'aux 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 transposition de la directive (UE) 2017/828 est partielle dans la mesure où les aspects relatifs aux nouvelles obligations de transparence à charge des institutions de retraite professionnelle seront en partie transposés via un arrêté royal. Néanmoins, la grande majorité des dispositions de la directive sont transposées via la proposition de loi soumise pour avis.

Enfin, cette proposition de loi a été l'occasion d'apporter un certain nombre d'améliorations purement techniques au Code des sociétés et des associations et aux lois connexes.

AVIS

1 Considérations générales

Le Conseil se félicite que la commission de l'Économie, de la Protection des Consommateurs et de l'Agenda numérique de la Chambre lui demande son avis sur cette proposition de loi. Puisqu'elle impose de nouvelles obligations aux entreprises et qu'elle peut aussi avoir un impact sur la concertation sociale au niveau de l'entreprise, la proposition de loi s'inscrit par excellence dans le domaine de compétences du Conseil central de l'économie. Le Conseil déplore toutefois ne pas avoir été associé plus tôt au processus réglementaire. Il souligne une nouvelle fois l'importance qu'il soit impliqué à un stade aussi précoce que possible du processus réglementaire et qu'il obtienne suffisamment de temps pour traiter une demande d'avis. De cette manière, un consensus ou un compromis bien étayé peut être développé, et ceux à qui les règles s'adressent seront également plus à même, dans la pratique, à se les approprier.

Compte tenu du délai très serré pour l'examen de la proposition de loi, le Conseil est contraint de limiter son avis à un certain nombre de points importants à prendre en considération.

Le Conseil approuve les objectifs qui sous-tendent la directive 2017/828, à savoir la promotion de l'engagement à long terme des actionnaires dans les sociétés cotées et le renforcement de la transparence entre ces sociétés et les investisseurs. La proposition de loi étant une transposition fidèle de la directive, le Conseil est satisfait de cette proposition de loi, pour autant du moins qu'il soit tenu compte des remarques suivantes.

Dans la directive, et donc également dans la proposition de loi, les sociétés cotées sont soumises à un ensemble d'exigences de transparence vis-à-vis de leurs actionnaires, notamment en ce qui concerne la rémunération des dirigeants et les transactions avec des parties liées. Le Conseil renvoie à cet égard à l'article 2, dernier alinéa, de l'arrêté royal du 27 novembre 1973 portant réglementation des informations économiques et financières à fournir aux conseils d'entreprise. Celui-ci dispose en effet que

« dans les cas où, soit l'entreprise, soit l'entité juridique dont elle fait partie, est constituée sous la forme d'une société, le chef d'entreprise est tenu de remettre aux membres du conseil d'entreprise tout document communiqué aux associés. »

2 Remarques spécifiques

2.1 Politique de rémunération

La proposition de loi vise entre autres à insérer dans le Code des sociétés et des associations un nouvel article 7:89/1 qui impose aux sociétés cotées d'établir une politique de rémunération en ce qui concerne les administrateurs, les autres dirigeants et les délégués à la gestion journalière. Cet article énumère les différents éléments qui doivent faire partie de cette politique. Ainsi convient-il par exemple de décrire la manière dont les conditions de rémunération et d'emploi des salariés de la société ont été prises en compte lors de l'établissement de la politique de rémunération.

Le Conseil constate que ni la directive proprement dite ni les considérants de cette directive ne précisent ce qu'il faut entendre exactement par « tenir compte des conditions de rémunération et d'emploi des salariés ». Le Conseil fait remarquer que le passage suivant a été ajouté à la [proposition de directive](#) initiale de la Commission européenne :

« ... en expliquant le ratio entre la rémunération moyenne des administrateurs et la rémunération moyenne des salariés à temps plein de l'entreprise autres que les administrateurs, ainsi que la raison pour laquelle ce ratio est considéré comme approprié. Dans des circonstances exceptionnelles, la politique peut ne pas comporter un tel ratio, auquel cas elle explique la raison de l'absence de ratio et décrit les mesures ayant le même effet qui ont été prises. »

Ce passage n'a cependant pas été retenu dans la directive finale. En outre, aux Pays-Bas, les grandes entreprises sont tenues depuis peu d'organiser une réunion annuelle avec leur conseil d'entreprise afin de discuter, entre autres, de l'évolution du système de rémunération dans l'entreprise¹.

¹ <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/stb-2018-221.html>.

Le Conseil souligne le rôle important que le conseil d'entreprise joue également dans le contexte belge dans le cadre de la concertation sociale au niveau de l'entreprise. Les informations économiques et financières fournies au conseil d'entreprise doivent permettre aux salariés de se faire une image claire et correcte de la situation, de l'évolution et des perspectives de l'entreprise. Sans se prononcer déjà concrètement, le Conseil s'engage à réfléchir dans un proche avenir sur le rôle que le conseil d'entreprise pourrait jouer dans la description des conditions de rémunération et d'emploi des salariés de la société lors de l'établissement de la politique de rémunération.

2.2 Date d'entrée en vigueur

Le Conseil note que les dispositions de la proposition de loi, après adoption définitive, devraient entrer en vigueur et s'appliquer immédiatement 10 jours après leur publication au Moniteur belge.

Le Conseil relève de plus que ladite directive charge aussi la Commission d'adopter des lignes directrices pour préciser la présentation standardisée des informations dues au titre du rapport sur les rémunérations. Or, les travaux de rédaction entrepris par la Commission européenne sont toujours en cours, sans précision d'une date butoir pour leur adoption.

Le Conseil souhaite dès lors que le législateur apporte, au vu de cette situation, un peu de clarté. Il apparaît en effet paradoxal de devoir mettre en œuvre immédiatement, parce qu'entrées en vigueur, les dispositions en matière de rémunération alors que les lignes directrices décrivant des instructions plus détaillées que les sociétés cotées doivent mettre en pratique dans le rapport de rémunération, et les autorités nationales compétentes veiller à faire respecter, ne sont toujours pas adoptées. De même, il serait bizarre pour une société cotée de se retrouver éventuellement la première année de l'entrée en vigueur de la loi dans une situation où un rapport de rémunération est publié sans politique de rémunération élaborée et approuvée préalablement.

C'est pourquoi, vu la préparation chronophage exigée pour établir la politique de rémunération et le rapport de rémunération et vu la complexification accrue que cela engendre pour les entreprises qui viennent de mettre leurs statuts en conformité avec les dispositions du nouveau Code des sociétés et des associations (CSA) entré en vigueur le 1^{er} mai 2019, le Conseil propose que l'entrée en vigueur des nouvelles règles relatives à la politique et au rapport de rémunération soit différée pour faire coïncider leur application aux exercices comptables qui commencent à partir du 1^{er} janvier 2020.

2.3 Application aux entreprises publiques

Le Conseil prend acte que les dispositions de la directive (UE) 2017/828 transposée dans le proposition de loi ne s'adressent qu'aux sociétés cotées, telles que définies dans l'article 1:11 CSA.

Le Conseil tient à rappeler que ce nouveau Code des sociétés et des associations impose déjà dans son article 3:6, §3 aux sociétés cotées une obligation d'établir un rapport de rémunération en tant que section spécifique dans leur déclaration de gouvernement d'entreprise et que la proposition de loi entend le modifier pour qu'il soit élaboré sur une base individuelle (et non plus globale), en y adjoignant une politique de rémunération comme citée plus haut.

Le Conseil remémore aussi néanmoins que l'article 4 de la loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes sociétés et certains groupes avait également déjà modifié l'ancien Code des sociétés pour introduire une obligation de rédiger un rapport de rémunération sur une base individuelle à imposer aux sociétés dans lesquelles les pouvoirs publics ou une ou plusieurs personnes morales de droit public exercent un contrôle. Cette obligation est actuellement reprise à l'article 3:12, §1er, 9° du nouveau Code des sociétés et des associations.