



CHAMBRE DES SALARIES  
LUXEMBOURG

7 mai 2019

## AVIS II/10/2019

relatif au projet de loi portant transposition de 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

..... AVIS .....

Par lettre en date du 31 janvier 2019, Monsieur Félix Braz, ministre de la Justice, a saisi pour avis notre Chambre au sujet du projet de loi sous rubrique.

1. Le présent projet de loi a pour objectif de transposer en droit luxembourgeois 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 cotées 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 »).

2. 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<sup>1</sup> 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.<sup>2</sup>

Aussi, la proposition de Directive SHRD II a été adoptée en date du 9 avril 2014 par la Commission européenne<sup>3</sup>. 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.

Concernant l'engagement des actionnaires, la Directive SHRD II est explicite dans son considérant 14 : « *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 (...)* ».

---

<sup>1</sup> [COM (2010) 2020 final]. Communication de la Commission « EUROPE 2020 - Une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive ».

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> COM/2014/0213 final - 2014/0121 (COD), analyses impact: SWD/2014/0126 final.

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 :

- 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.
- 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.
- L'obligation, pour les conseillers en vote, de fournir des informations sur leurs méthodes et de divulguer leurs conflits d'intérêts.
- La divulgation de la politique de rémunération et des rémunérations individuelles, en combinaison avec un vote des actionnaires.
- 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.

3. L'articulation de la Directive SHRD II avec d'autres législations sectorielles est prévue par le considérant 54 en ces termes :

*« 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. »*

4. Dans un souci de meilleure lisibilité, il est proposé de restructurer la loi modifiée du 24 mai 2011 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires aux assemblées générales des sociétés cotées en introduisant des chapitres.

### **1. Extension du champ d'application des personnes visées**

5. Seront désormais également visés les investisseurs institutionnels ainsi que les gestionnaires d'actifs qui sont souvent des actionnaires importants des sociétés cotées dans l'Union européenne et peuvent dès lors jouer un grand rôle dans la gouvernance de ces sociétés. De même que les conseillers de vote.

6. Les OPCVMs<sup>4</sup>, les OPCs<sup>5</sup> et les sociétés coopératives seront soumises aux obligations concernant les dispositions sur la transparence des investisseurs institutionnels, des gestionnaires d'actifs et des conseillers en vote.

7. Les intermédiaires fournissant des services à des actionnaires ou à d'autres intermédiaires en ce qui concerne les actions de sociétés qui ont leur siège social dans un Etat membre de l'Union européenne et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans un État membre de l'Union européenne, seront soumis aux obligations d'identification des actionnaires, de transmission d'informations et de facilitation de l'exercice des droits des actionnaires.

## **2. Définitions**

8. Le présent projet de loi entend insérer une définition de « l'actionnaire » en ces termes : « ...aux fins du présent titre, toute personne physique ou morale qui est propriétaire des actions. Est présumé propriétaire celui étant inscrit en tant que tel dans le registre des actionnaires. »

9. Concernant la définition de « dirigeant », il est rappelé que la Directive SHRD II dénomme « dirigeant » :

- i. tout membre d'un organe d'administration, de gestion ou de surveillance d'une société;
- ii. lorsqu'ils ne sont pas membres d'un organe d'administration, de gestion ou de surveillance d'une société, le directeur général et, si une telle fonction existe au sein d'une société, le directeur général adjoint;
- iii. si un État membre le prévoit ainsi, d'autres personnes qui exercent des fonctions similaires à celles exercées dans les cas visés au point i) ou ii); »

Le projet transpose les points i) et ii) dans leur intégralité, puisqu'il s'agit d'organes légaux prévus par la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. Concernant le directeur général adjoint, la Directive SHRD II fait référence à celui-ci « si une telle fonction existe au sein d'une société » et couvre donc dans ce cas un organe statutaire.

10. Les « informations concernant l'identité des actionnaires » telle que prévue par la Directive SHRD II, visent les informations permettant d'établir l'identité d'un actionnaire, y compris, au minimum les informations suivantes :

- a) le nom des actionnaires et leurs coordonnées (y compris l'adresse complète et, le cas échéant, l'adresse électronique) et, lorsqu'il s'agit de personnes morales, leur numéro de registre ou, à défaut d'un tel numéro, leur identifiant unique, tel que l'identifiant d'entité juridique;
- b) le nombre d'actions détenues; et
- c) uniquement dans la mesure où elles sont exigées par la société, une ou plusieurs des informations suivantes : les catégories ou classes des actions détenues ou la date depuis laquelle les actions sont détenues.

<sup>4</sup> Organismes de placement collectif en valeurs mobilières

<sup>5</sup> Organisme de placement collectif

### **3. Identification des actionnaires**

**11.** Le projet de loi consacre le droit pour les sociétés cotées européennes de pouvoir identifier leurs actionnaires.

La société a le droit d'identifier ses actionnaires. A la demande de la société ou d'un tiers désigné par celle-ci, les intermédiaires communiquent, sans retard, à la société les informations concernant l'identité des actionnaires.

**12.** Les auteurs du projet n'ont pas fait usage de la possibilité pour les États membres d'exclure le droit d'identification des actionnaires qui ne détiennent qu'un nombre limité d'actions. Plus précisément, selon cette option : « *Les États membres peuvent prévoir que les sociétés ayant un siège social sur leur territoire ne sont autorisées à exiger que l'identification des actionnaires détenant plus d'un certain pourcentage d'actions ou de droits de vote. Ce pourcentage ne peut pas dépasser 0,5 %* ». Le choix de ne pas transposer cette option est justifié par le fait que dans la mesure où la Directive SHRD II ne pose pas une obligation mais bien un droit à l'identification par la société de ses actionnaires, la disposition offre la flexibilité nécessaire aux sociétés afin d'exercer leur droit quand elles le souhaitent. Il est d'ailleurs signalé à cet égard que les sociétés pourront toujours prévoir un tel seuil dans leurs statuts si elles le souhaitent.

**13.** L'identification des actionnaires est essentielle dans certaines situations de sorte qu'il semble opportun d'offrir plusieurs possibilités aux sociétés afin qu'elles puissent obtenir les informations dont elles ont besoin. Ainsi, trois modes de transmission d'information sont prévus :

- Le principe est que la demande d'information sur l'identité des actionnaires doit être transmise sans retard entre les intermédiaires. L'intermédiaire qui détient l'information doit la communiquer de manière directe à la société demanderesse ou au tiers désigné par celle-ci. De plus, la société doit pouvoir obtenir les informations auprès de tout intermédiaire dans la chaîne d'intermédiaires qui détient cette information.
- La société est autorisée à demander au dépositaire central de titres ou à un autre intermédiaire ou au prestataire de services de recueillir les informations concernant l'identité des actionnaires, y compris auprès des intermédiaires dans la chaîne d'intermédiaires, et de transmettre ces informations à la société.
- À la demande de la société ou d'un tiers désigné par celle-ci, l'intermédiaire doit communiquer sans retard à la société les coordonnées de l'intermédiaire suivant dans la chaîne d'intermédiaires.

**14.** Finalement, le présent projet de loi n'entend pas faire usage de l'option permettant aux États membres de prévoir la possibilité de traiter les données à caractère personnel des actionnaires à d'autres fins qu'aux fins d'identification. Par conséquent, est retenue la règle selon laquelle les données à caractère personnel des actionnaires ne pourront être traitées que dans le seul but de permettre à la société d'identifier ses actionnaires actuels.

**15.** Il est précisé que ces données ne pourront pas être stockées par les sociétés et intermédiaires pendant plus de 12 mois après avoir eu connaissance que la personne concernée n'est plus actionnaire. Si, afin de permettre à la société de communiquer directement avec ses actionnaires, la société et les intermédiaires sont autorisés à conserver

les données à caractère personnel des actionnaires aussi longtemps qu'ils demeurent actionnaires, il peut arriver que les sociétés et les intermédiaires ne sachent pas qu'une personne a cessé d'être actionnaire, à moins que cette personne ne les ait informés ou qu'ils aient obtenu cette information. C'est pourquoi la Directive SHRD II prévoit expressément que les sociétés et les intermédiaires sont autorisés à conserver les données à caractère personnel jusqu'à la date à laquelle ils apprennent qu'une personne a cessé d'être actionnaire et pour une période maximale de 12 mois après qu'ils en aient eu connaissance.

#### **4. Transmission d'informations**

**16.** Le projet de loi tend aussi à assurer la transmission d'informations de la société vers l'actionnaire ou à un tiers désigné par celui-ci à travers la chaîne d'intermédiaires.

L'information doit être transmise soit dans sa forme complète, soit sous la forme d'un lien vers un site internet qui contient ces informations et dont l'endroit est indiqué par un avis. Toutefois, ces obligations ne s'appliquent pas lorsque les sociétés envoient ces informations ou cet avis directement à tous leurs actionnaires ou à un tiers désigné par l'actionnaire.

#### **5. Facilitation de l'exercice des droits des actionnaires**

**17.** Les intermédiaires doivent faciliter l'exercice des droits des actionnaires, notamment le droit de participer aux assemblées générales et d'y voter, y compris, le cas échéant, d'exercer ces droits avec l'accord et conformément aux instructions explicites des actionnaires, et dans l'intérêt de ceux-ci.

**18.** Une confirmation de vote doit être envoyée lorsque celui-ci est exprimé par voie électronique. Le présent projet de loi entend faire usage de l'option permettant aux Etats membres de prévoir un délai maximum dans lequel un actionnaire peut demander également confirmation que son vote a bien été comptabilisé. Ce choix est motivé par des raisons de sécurité juridique pour les décisions prises par l'assemblée générale et il est proposé de fixer ce délai à 2 mois, le délai maximum prévu par l'option étant de 3 mois.

#### **6. Transparence des coûts associés pour les intermédiaires.**

**19.** Le présent projet de loi n'entend pas mettre en œuvre l'option ayant pour objet de donner la possibilité aux Etats membres d'interdire aux intermédiaires de facturer des frais pour les services rendus au titre des obligations découlant des obligations relatives à l'identification des actionnaires.

Par conséquent, les intermédiaires peuvent facturer des frais pour lesdits services, mais sous les conditions suivantes :

- ils devront les rendre publics, ceci séparément pour chaque service;
- les frais éventuels doivent être non discriminatoires et proportionnés par rapport aux coûts réellement engagés pour fournir les services. Toute différence de frais selon que les droits sont exercés au niveau national ou transfrontalier n'est permise que si elle est dûment motivée et qu'elle correspond à l'écart dans les coûts réellement engagés pour fournir ces services.

## **7. Intermédiaires ayant leur siège social hors UE**

20. Toutes ces obligations s'appliquent également aux intermédiaires qui n'ont ni leur siège social ni leur administration centrale dans l'Union européenne.

## **8. Transparence des investisseurs institutionnels**

21. Lors des négociations de la Directive SHRD II, le Luxembourg a souhaité faire une déclaration afin de clarifier que ces articles doivent s'entendre sans préjudice des dispositions prévues dans la législation sectorielle réglementant des types spécifiques de sociétés cotées 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. Par conséquent, lorsque les actifs d'un investisseur institutionnel ne sont pas gérés sur une base individuelle mais mis en commun avec les actifs d'autres investisseurs et gérés par l'intermédiaire d'un organisme de placement collectif, s'applique la législation sectorielle applicable à la gestion collective d'actifs.

22. Est introduite une obligation pour les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs d'élaborer et de rendre publique une politique d'engagement des actionnaires. Les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs peuvent faire le choix de ne pas publier de politique d'engagement mais doivent expliquer les raisons pour lesquelles ils ont choisi de ne pas le faire (« *comply or explain* »). Ces informations incluant le *comply or explain* doivent être mises à disposition gratuitement en ligne.

23. Est créée l'obligation pour les investisseurs institutionnels de publier annuellement la manière dont les principaux éléments de leur stratégie d'investissement en actions sont compatibles avec le profil et la durée de leurs engagements et la manière dont ces éléments contribuent aux performances de leurs actifs à moyen et à long terme par les investisseurs institutionnels.

24. Les gestionnaires d'actifs investissant au nom d'un investisseur institutionnel par le biais d'un OPC doivent rendre publiques certains éléments clés de l'accord passé avec le gestionnaire d'actifs.

25. Ces informations devront être mises à disposition gratuitement en ligne.

## **9. Transparence des gestionnaires d'actifs**

26. Les gestionnaires d'actifs doivent fournir annuellement à l'investisseur professionnel avec lequel ils ont conclu les accords suffisamment d'informations 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. Une exemption est possible lorsque ces informations sont déjà à la disposition du public.

## **10. Transparence des conseillers en vote**

**27.** 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 de vote lors des assemblées générales.

**28.** Les conseillers en vote doivent rendre public le code de conduite qu'ils appliquent et doivent faire un rapport sur l'application de ce dernier.

**29.** Le projet de loi pose le principe du *comply or explain*, c'est-à-dire dans les cas où les conseillers en vote n'appliquent pas de code de conduite, ils doivent fournir une explication claire et motivée de leurs raisons d'agir ainsi. Par ailleurs, lorsque les conseillers en vote appliquent un code de conduite, mais qu'ils s'écartent d'une de ses recommandations, ils doivent préciser les parties dont ils s'écartent, fournir une explication à cet égard et indiquer, le cas échéant, les mesures de remplacement adoptées.

**30.** Les conseillers en vote doivent également 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. Ces informations doivent rester à la disposition du public pendant une période d'au moins trois ans afin de permettre aux investisseurs institutionnels de choisir les services de conseillers en vote en tenant compte de leurs performances passées.

**31.** Quant au champ d'application territorial, sont également visés les conseillers en vote de pays tiers qui exercent leurs activités au moyen d'un établissement dans l'Union européenne, quelle que soit la forme de cet établissement.

## **11. Rémunération des actionnaires**

**32.** La directive encadre la rémunération des dirigeants sur base d'un vote ex ante qui porte sur la politique de rémunération et d'un vote ex post qui porte sur le rapport de rémunération.

### **11.1. Droit de vote sur la politique de rémunération**

**33.** Le projet de loi transpose le 1<sup>er</sup> volet en posant le principe que les sociétés doivent établir une politique de rémunération des dirigeants et la soumettre au vote des actionnaires.

**34.** Selon le commentaire des articles, « *La bourse de Luxembourg a émis à l'attention des sociétés cotées des principes qui ont vocation à les guider en matière de gouvernance d'entreprise. Ainsi, dans les Principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg, le principe n° 7 énonce que la société établit pour ses administrateurs et les membres de sa direction une politique de rémunération équitable et conforme aux intérêts à long terme de la société. Il est rappelé que le principe 7.2 précise que « le conseil d'administration constitue parmi ses membres un comité de rémunération qui l'assiste dans la détermination de la politique de rémunération des administrateurs et des membres de la*

*direction. Il en arrête le règlement d'ordre intérieur. Lorsque la société ne dispose pas d'un comité de rémunération, la nécessité d'en créer un est évaluée régulièrement. Jusqu'à la mise en place d'un comité de rémunération, le conseil d'administration en assume les tâches et responsabilités au moins une fois par an.»*

*La recommandation 7.5 consacre pour sa part le principe du « Say on Pay », c'est-à-dire la possibilité pour les actionnaires de la société cotée de s'exprimer sur la rémunération des dirigeants. »*

**35.** Désormais, ce principe sera consacré dans la loi en conférant aux actionnaires le droit de voter *ex ante* sur la politique de rémunération des dirigeants, ceci au moins tous les quatre ans et lors de tout changement important. La politique de rémunération doit en outre être rendue publique sans retard à l'issue du vote des actionnaires à l'assemblée générale.

**36.** La Directive SHRD II permet aux États membres de prévoir un vote consultatif sur la politique de rémunération. Le Luxembourg utilise cette option. Dans ce cas, la société ne verse de rémunération à ses dirigeants que conformément à une politique de rémunération qui a fait l'objet d'un tel vote lors de l'assemblée générale. Lorsque l'assemblée générale rejette la politique de rémunération proposée, la société soumet une politique révisée au vote de l'assemblée générale suivante.

Le projet de loi a toutefois estimé opportun de prévoir la possibilité pour les sociétés de prévoir un vote contraignant, ceci sous forme d'un « *opt-in* ». Par conséquent, les statuts pourront prévoir que le vote sur la politique de rémunération exprimé lors de l'assemblée générale est contraignant.

**37.** Afin de s'assurer que les actionnaires s'expriment de manière éclairée, la politique de rémunération doit notamment décrire les différentes composantes fixes et variables de la rémunération des dirigeants, y compris toute prime ou avantage sous quelque forme que ce soit.

**38.** Après le vote sur la politique de rémunération, la politique de rémunération ainsi que la date et le résultat du vote, doivent être rendus publics sans retard sur le site internet de la société et rester gratuitement à la disposition du public, au moins pendant la période où elle s'applique.

**39.** Le présent projet de loi entend mettre en œuvre l'option prévue par la Directive SHRD II qui permet aux États membres d'autoriser les sociétés à appliquer une telle dérogation temporaire lorsque celle-ci est indispensable à la préservation des intérêts à long terme ou à la viabilité de la société.

### 11.2. Droit de vote sur le rapport de rémunération

**40.** La société a l'obligation d'établir un rapport sur la rémunération qui soit clair et compréhensible et qui fournisse une vue d'ensemble complète des rémunérations individuelles des dirigeants au cours de l'exercice le plus récent. Ainsi les actionnaires auront-ils les moyens de vérifier si la politique de rémunération a été correctement mise en œuvre.

Les informations sont détaillées afin de permettre aux actionnaires d'avoir une image fiable et complète de la rémunération de chaque dirigeant et d'exprimer leur point de vue sur les modalités et le niveau de rémunération des dirigeants ainsi que sur le lien entre la rémunération et les performances individuelles des dirigeants. Par ailleurs, le rapport sur la rémunération doit également divulguer, le cas échéant, le montant de la rémunération accordée sur la base de la situation familiale de chaque dirigeant.

**41.** Afin de renforcer la transparence de ces informations, le rapport sur la rémunération devra être publié sur le site internet de la société, ce qui permettra un accès facile à ce document et permettra aux investisseurs potentiels et aux parties prenantes d'être informés de la rémunération des dirigeants.

**42.** Le vote sur le rapport de rémunération des actionnaires est consultatif et le rapport devra expliquer la manière dont l'avis de l'assemblée générale a été pris en compte dans la politique de rémunération.

### 11.3. Données à caractère personnel

**43.** Concernant le traitement des données à caractère personnel figurant dans le rapport sur la rémunération, celles-ci doivent être traitées aux fins du renforcement de la transparence des sociétés en ce qui concerne la rémunération des dirigeants, en vue de renforcer la responsabilité des dirigeants et le droit de regard des actionnaires sur la rémunération des dirigeants. À cet égard, le présent projet de loi n'entend pas faire usage de l'option proposant aux États membres de prévoir le traitement de ces données à caractère personnel des dirigeants à d'autres fins que celles précitées.

**44.** La communication au public par les sociétés des données à caractère personnel des dirigeants figurant dans le rapport sur la rémunération est limitée à dix ans. Par conséquent, à la fin de cette période de dix ans, les sociétés supprimeront toutes les données à caractère personnel du rapport sur la rémunération ou cesseront de rendre public le rapport sur la rémunération dans son ensemble.

### 11.4. Dérogation pour les PME

**45.** Le présent projet de loi propose de mettre en œuvre l'option par la Directive SHRD II, qui offre la possibilité aux États membres de prévoir pour les PME une simple discussion en assemblée générale. Ainsi, les PME pourront, en lieu et place du vote sur le rapport sur la rémunération, soumettre le rapport sur la rémunération aux actionnaires pour discussion uniquement, lors de l'assemblée générale annuelle en tant que point séparé de l'ordre du jour. Dans ce cas, la société devra néanmoins expliquer dans le rapport sur la rémunération suivant, de quelle manière la discussion tenue lors de l'assemblée générale a été prise en compte.

### 11.5. Responsabilité collective des dirigeants

**46.** Les dirigeants de la société ont la responsabilité collective de veiller à ce que le rapport sur la rémunération soit établi et publié comme exposé ci-dessus.

## **12. Transparence et approbation des transactions avec des parties lésées**

**47.** Les transactions qualifiées d'importantes doivent être soumises à l'approbation des actionnaires ou de l'organe d'administration ou de surveillance de la société, selon le cas.

À cet égard que l'organe d'administration pourrait toujours déférer l'approbation à l'assemblée générale s'il le souhaite ou si cela s'avère nécessaire en raison d'un conflit d'intérêt par exemple.

**48.** Ne donnant pas de définition d'une transaction « importante », la Directive SHRD II laisse le soin aux États membres de prévoir une telle définition dans leur droit national tout en prenant en considération les critères posés par l'article 9quater de la Directive SHRD II :

*« Les États membres définissent les transactions importantes aux fins du présent article, en tenant compte :*

- a) de l'influence que les informations relatives à la transaction peuvent avoir sur les décisions économiques des actionnaires de la société;*
- b) des risques que la transaction crée pour la société et ses actionnaires qui ne sont pas des parties liées, y compris les actionnaires minoritaires.*

*Lorsqu'ils définissent les transactions importantes, les États membres fixent un ou plusieurs ratios quantitatifs basés sur l'impact de la transaction sur la situation financière, les recettes, les actifs, la capitalisation, y compris les fonds propres, ou le chiffre d'affaires de la société, ou prennent en considération la nature de la transaction et la position de la partie liée.»*

La Directive donne donc le choix aux États membres de soit baser leur définition sur un ratio quantitatif, soit de prendre en considération la nature de la transaction et la position de la partie liée.

Le présent projet de loi propose de recourir à la deuxième possibilité, à savoir de prendre en considération la nature de la transaction et la position de la partie liée plutôt que de retenir un ratio quantitatif. Ce choix est justifié par le fait qu'il semble opportun de plutôt prévoir une définition type « *principle-based* ».

La définition proposée reprend tous les critères de la Directive SHRD II et fait référence à la notion d'impact « significatif » qui n'est pas une notion inconnue de la pratique, puisque l'article 26 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises y fait également référence.

Le projet de loi n'entend pas utiliser l'option permettant aux États membres d'adopter des définitions de la notion d'importance permettant de différencier les définitions en fonction de la taille de la société.

**49.** Les sociétés doivent annoncer publiquement les transactions importantes au plus tard au moment de leur conclusion, en précisant l'identité de la partie liée, la date et la valeur de la transaction et toute autre information nécessaire pour évaluer l'équité de la transaction. Toutefois, le présent projet de loi n'entend pas mettre en œuvre l'option, qui prévoit la possibilité que cette annonce publique soit accompagnée d'un rapport d'évaluation établi par un expert qui évalue si la transaction est équitable et raisonnable du point de vue de la société et des actionnaires qui ne sont pas des parties liées, y compris les actionnaires minoritaires.

En effet, cette obligation supplémentaire risquerait de retarder et de rendre plus coûteux la procédure.

De même, le présent projet de loi n'entend pas mettre en œuvre l'option qui permet aux États membres de prévoir que les actionnaires, lors de l'assemblée générale, ont le droit de voter sur des transactions importantes avec des parties liées qui ont été approuvées par l'organe d'administration ou de surveillance de la société. En effet, dans un souci de sécurité juridique et de continuité des affaires de la société, il a été jugé préférable de ne pas prévoir une telle obligation en droit luxembourgeois. Bien sûr, il sera toujours loisible aux sociétés de prévoir un tel vote ex post dans leurs statuts.

**50.** Le projet de loi met en œuvre l'option qui permet d'exclure les transactions qui sont conclues dans le cadre de l'activité ordinaire de la société et aux conditions normales du marché. Pour de telles transactions, l'organe d'administration de la société doit établir une procédure interne permettant d'évaluer régulièrement si ces conditions sont remplies et les parties liées ne peuvent pas participer à cette évaluation.

**51.** De manière similaire, le projet propose de mettre en œuvre l'option afin de bénéficier de la possibilité offerte aux États membres d'écarter les exigences en la matière dans plusieurs situations, à savoir :

1. les transactions conclues entre la société et ses filiales, pour autant qu'elles soient détenues en totalité ou qu'aucune autre partie liée de la société ne possède d'intérêt dans la filiale;
2. les transactions concernant la rémunération des dirigeants, ou certains éléments de la rémunération des dirigeants, octroyée ou due;
3. les transactions conclues par des établissements de crédit sur la base de mesures visant à préserver leur stabilité, adoptées par la commission de surveillance du secteur financier;
4. les transactions proposées aux mêmes conditions à tous les actionnaires, lorsque l'égalité de traitement de tous les actionnaires et la protection des intérêts de la société sont assurées.

**52.** Les sociétés doivent annoncer publiquement les transactions importantes conclues entre les parties liées de la société et la filiale de cette société. Les exemptions prévues ci-dessus s'appliquent également à ces transactions.

### **13. Sanctions**

**53.** Il est ainsi proposé de prévoir un nouvel article qui dispose que les dirigeants sont solidairement responsables de tous dommages résultant de la violation des obligations qui leur incombent en vertu de la présente loi.

**53bis. Le texte du projet de loi et le commentaire des articles y font référence sous article 24, alors qu'il s'agit de l'article 25.**

\* \* \*

**54.** Si la CSL peut marquer son accord au présent projet de loi, elle regrette néanmoins que le législateur n'a toujours pas entrepris de démarches pour renforcer les droits de participation des salariés, notamment dans les entreprises de moins de 150 salariés qui continuent à être désavantagés par rapport aux salariés des entreprises de 150 salariés et plus alors que dans ces entreprises le droit de participation tel que prévu pour les entreprises de 150 salariés et plus à l'article L.414-9 du Code du travail, n'existe pas. Or, dans l'économie luxembourgeoise les petites et moyennes entreprises jouent un rôle important et il serait judicieux d'abaisser le seuil de 150 salariés comme critère de différenciation entre les entreprises.

**55.** Aussi serait-il important de travailler la question de la participation des salariés dans les organes de gestion ou de surveillance des entreprises. Le champ d'application de l'actuel article L.426-1 du Code du travail est trop restrictif alors qu'il ne vise que des entreprises de 1000 salariés et plus, voir celles qui fonctionnent avec une concession étatique ou celles dans lesquelles l'État a une participation financière d'au moins 25 %. La CSL estime qu'il s'agit-là d'une autre réforme à entamer alors qu'il est désormais démontré qu'associer les salariés à la gestion de l'entreprise ne constitue pas seulement un gain en terme de dialogue social, mais aussi un gain au niveau de la pérennité de l'entreprise.

**56.** Les entreprises les plus performantes en Europe sont en effet celles où les salariés participent à leur gestion. En dehors de l'indicateur croissance réelle du PIB, tous les pays à forte implication des salariés ont de meilleurs résultats que les autres et la présence de salariés au sein des organes décideurs de l'entreprise permet de filtrer les investisseurs et d'éliminer ceux poursuivant le seul but du retour sur investissement rapide.

Ce constat résulte d'une étude menée par Sigurt Vitols du Wissenschaftszentrum Berlin. Dans son étude, réalisée pour le compte de SEE Europe Network, Vitols a subdivisé les pays européens en deux catégories, soit ceux avec droits de participation des salariés et ceux sans ou avec faible participation des salariés. Ensuite il a analysé les indicateurs suivants : chômage, jours de grève, productivité du travail, balance commerciale, croissance réelle, inégalité dans la distribution des revenus et attractivité économique du pays du point de vue du patronat et des investisseurs.

**57.** En assurant une meilleure défense et prise en compte des intérêts des salariés, le dialogue social par le biais de l'action des représentants du personnel élus et par la reconnaissance de l'activité syndicale au niveau des entreprises promeut en outre la coopération active des salariés. Le progrès social de l'entreprise permet ainsi à l'entreprise de progresser du point de vue économique. La bonne gestion du personnel assure la bonne gestion du capital financier. La participation active des représentants des salariés à la gestion du personnel est source de bonne gestion et avec cela source d'expansion économique de l'entreprise.

---

Luxembourg, le 7 mai 2019

Pour la Chambre des salariés,



Norbert TREMUTH  
Directeur



Sylvain HOFFMANN  
Directeur



Jean-Claude REDING  
Président

L'avis a été adopté à l'unanimité.