
FSMA_2020_07 du 30/06/2020

Transposition de la directive sur les droits des actionnaires

Champ d'application :

Institutions de retraite professionnelle (IRP)

Résumé/Objectifs :

La présente communication a pour objet d'attirer l'attention des IRP sur plusieurs nouvelles obligations légales qui découlent de la loi du 28 avril 2020 transposant 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, et portant des dispositions diverses en matière de sociétés et d'associations.

Ces nouvelles obligations de transparence doivent d'ores et déjà être respectées par les IRP.

Structure :

1. INTRODUCTION.....	1
2. POLITIQUE D'ENGAGEMENT (ARTICLE 95, § 2, LIRP).....	2
3. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT (ARTICLE 95, § 3, LIRP).....	3
4. ENTREE EN VIGUEUR	4

1. INTRODUCTION

La directive communément appelée "directive sur les droits des actionnaires"¹ a été transposée en droit belge par la **loi du 28 avril 2020 transposant 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, et portant des dispositions diverses en matière de sociétés et d'associations**².

Cette directive qui traite de l'engagement à long terme des actionnaires (ci-après "la directive") comporte notamment une série de mesures visant à impliquer davantage les actionnaires dans la politique des sociétés cotées au sein desquelles ils investissent. Le législateur européen considère en

¹ JO L132 du 20 mai 2017, p. 1

² MB du 6 mai 2020.

effet qu'une implication plus importante des actionnaires dans la gouvernance des entreprises est de nature à améliorer les performances de celles-ci (tant sur le plan financier que non financier) et de favoriser l'adoption par les entreprises d'une vision à plus long terme.

En tant qu'investisseurs institutionnels importants, les IRP se voient elles aussi imposer par la directive un certain nombre d'obligations de transparence, notamment en ce qui concerne leur politique d'engagement et leur stratégie d'investissement en **actions**.

Les IRP font généralement appel à des **gestionnaires d'actifs**. La directive met à charge de ces derniers des obligations de transparence similaires. Sont dans ce cadre considérés comme des gestionnaires d'actifs **les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les gestionnaires d'OPCA, les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif et les sociétés d'investissement**.

Il est par ailleurs prévu que les gestionnaires d'actifs précités fournissent des informations aux IRP pour le compte desquelles ils agissent, de manière à permettre à celles-ci d'évaluer si le gestionnaire agit au mieux des intérêts à long terme de l'actionnaire et poursuit une stratégie permettant un engagement efficace des actionnaires.

La loi du 28 avril 2020 transposant la directive a donc instauré de nouvelles obligations pour les IRP. Elles ont été insérées à l'article 95 de la LIRP, qui concerne la déclaration sur les principes de la politique de placement (*SIP*). Ces nouvelles obligations sont d'application immédiate.

2. POLITIQUE D'ENGAGEMENT (ARTICLE 95, § 2, LIRP)

Au cas où une IRP investit, directement ou par l'intermédiaire d'un gestionnaire d'actifs, dans des actions négociées sur un marché réglementé, elle inclut dans sa *SIP* ce qui suit :

- **soit sa politique d'engagement** ("*engagement policy*") qui répond à toutes les exigences suivantes :

Cette politique décrit la manière dont l'IRP intègre l'engagement des actionnaires dans sa stratégie d'investissement. Elle décrit la manière dont l'IRP :

- (i) assure le suivi des sociétés détenues sur des questions pertinentes, y compris
 - la stratégie,
 - les performances financières et non financières ainsi que le risque,
 - la structure du capital,
 - l'impact social et environnemental, et
 - la gouvernance d'entreprise ;
- (ii) dialogue avec les sociétés détenues ;
- (iii) exerce les droits de vote et d'autres droits attachés aux actions ;
- (iv) coopère avec les autres actionnaires ;
- (v) communique avec les acteurs pertinents des sociétés détenues ;
- (vi) gère les conflits d'intérêts réels ou potentiels par rapport à leur engagement ;

- **soit une explication** claire et **motivée** de la raison pour laquelle l'IRP a **choisi de ne pas respecter une ou plusieurs de ces exigences**.

Chaque année, l'IRP rend publiques, dans son **rapport annuel**, des informations portant sur la manière dont elle a mis en œuvre sa politique d'engagement. Ce rapport contient notamment :

- une description générale de son comportement de vote,
- une explication des votes les plus importants,
- des précisions sur le recours à des services de conseillers en vote,
- une indication sur la manière dont elle a exprimé ses votes lors des assemblées générales des sociétés dont elle détient des actions ; cette communication peut exclure les votes qui sont insignifiants en raison de l'objet du vote ou de la taille modeste de la participation dans la société.

Le **régime en matière de conflits d'intérêts**, tel que visé à l'article 91, § 1^{er}, 1°, de la LIRP, est applicable aux activités d'engagement.

Remarque importante : lorsqu'un gestionnaire d'actifs met en œuvre la politique d'engagement, y compris en matière de vote, au nom de l'IRP, cette dernière indique dans sa *SIP* ou dans son rapport annuel l'endroit où le gestionnaire d'actifs a publié les informations sur le vote.

3. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT (ARTICLE 95, § 3, LIRP)

L'IRP rend publiques, dans sa ***SIP*** ou dans son **rapport annuel**, les informations suivantes :

- la manière dont les principaux éléments de sa stratégie d'investissement en **actions** sont compatibles avec le profil et la durée de ses engagements, en particulier de ses engagements à long terme. Cette obligation n'est pas nouvelle pour les IRP : elle relève déjà du principe de *prudent person* (article 91, § 1^{er}, 1°, LIRP). En revanche, il convient désormais aussi de décrire dans la *SIP* ou dans le rapport annuel la manière dont ces éléments contribuent à la performance des actifs de l'IRP à moyen et à long terme. Cela devrait contribuer à mettre en adéquation les intérêts des bénéficiaires finaux (affiliés et retraités) des IRP, des gestionnaires d'actifs et des sociétés détenues. Cela devrait également mener à l'élaboration de stratégies d'investissement à plus long terme et au développement de relations à plus long terme avec les sociétés détenues, et ainsi permettre l'engagement des actionnaires ;
- concernant l'accord que l'IRP a, le cas échéant, conclu avec un gestionnaire d'actifs qui investit dans des actions pour son compte :
 - 1° la manière dont cet accord incite le gestionnaire d'actifs à aligner sa stratégie et ses décisions d'investissement sur le profil et la durée des engagements de l'IRP, notamment des engagements à long terme ;
 - 2° la manière dont cet accord incite le gestionnaire d'actifs à prendre des décisions d'investissement fondées sur des évaluations des performances, financières et non financières, à moyen et à long terme de la société détenue et, le cas échéant, à s'engager à l'égard des sociétés détenues afin d'améliorer leurs performances à moyen et à long terme ;
 - 3° la manière dont la rémunération des services de gestion d'actifs ainsi que la méthode et l'horizon temporel utilisés pour l'évaluation des performances du gestionnaire d'actifs, sont en adéquation avec le profil et la durée des engagements de l'IRP, notamment des engagements à long terme, et tiennent compte des performances absolues à long terme ;

4° la manière dont l'IRP définit et contrôle la rotation ou le taux de rotation de son portefeuille et la manière dont l'IRP contrôle les coûts de rotation du portefeuille encourus par le gestionnaire d'actifs ;

5° la durée de l'accord conclu avec le gestionnaire d'actifs.

Lorsque cet accord ne contient pas un ou plusieurs des éléments énumérés aux points 1° à 5°, l'IRP en publie les raisons.

L'IRP met ces informations à jour annuellement, à moins qu'aucune modification importante ne soit intervenue.

4. ENTREE EN VIGUEUR

La loi du 28 avril 2020 est entrée en vigueur le **16 mai 2020** et ne prévoit pas de dispositions transitoires.

La FSMA attend dès lors de chaque IRP qu'elle prenne les mesures nécessaires pour se conformer à ses nouvelles obligations et qu'à cet effet :

- elle complète sa *SIP* par une description de sa politique d'engagement et par les informations mentionnées ci-dessus concernant sa stratégie d'investissement.

Etant donné toutefois que ni la directive (UE) 2017/828, ni la loi du 28 avril 2020 ne comportent des dispositions transitoires et que les procédures de concertation prévues dans certains cas par des dispositions légales ou contractuelles doivent être suivies, la FSMA est disposée à faire preuve de la souplesse nécessaire : elle ne vérifiera si l'IRP a respecté les obligations précitées qu'après la prochaine adaptation de la *SIP* ;

- elle rend compte, en tout cas dans son prochain rapport annuel, de l'application de sa politique d'engagement ;
- elle intègre dans son prochain rapport annuel les informations sur les questions énumérées au point 3 concernant sa stratégie d'investissement, si c'est le mode de publication qu'elle a choisi pour ces informations.