



**BETTER FINANCE
FOR ALL**

The European Federation of Financial Services Users
Fédération Européenne des Usagers des Services Financiers



Révision de la directive sur les droits des actionnaires

Position de Better Finance for All
(la Fédération européenne des
usagers des services financiers)

27 octobre 2014

Numéro d'inscription au Registre de transparence : 24633926420-79



The European Federation of Financial Services Users
76, rue du Lombard, 1000 Brussels - Belgium
Tel. (+32) 02 514 37 77 - Fax. (+32) 02 514 36 66
E-mail: info@betterfinance.eu - <http://www.betterfinance.eu>



Better Finance for All – La Fédération des usagers des services financiers

Better Finance for All, unique représentant des usagers des services financiers, compte plus de cinquante organisations – membres et sous-membres – nationales et internationales qui totalisent environ 4,5 millions de membres. Better Finance est un centre d'expertise financière indépendant au service des usagers européens des services financiers (actionnaires et autres investisseurs, épargnants, souscripteurs de fonds de pension, détenteurs d'une assurance-vie, emprunteurs, etc.) et autres usagers indépendants du secteur financier.

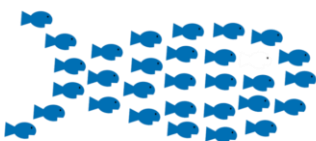
Better Finance bénéficie du soutien d'experts membres des Groupes des parties intéressées au secteur financier, au secteur bancaire et aux pensions professionnelles, à l'assurance et à la réassurance, ou membres du Groupe d'utilisateurs de services financiers de la CE. Lorsqu'ils y sont autorisés, ses membres nationaux participent également aux réunions des organismes nationaux de réglementation et de surveillance du secteur financier. Pour en savoir plus, consultez notre [site internet](#).

Résumé analytique

Better Finance salue la proposition de la Commission européenne visant à renforcer les droits des actionnaires, sept ans après la mise en œuvre de la première directive dans ce domaine. Cette directive couvre des aspects très importants pour les actionnaires individuels et contribuera à améliorer leurs droits. Nous estimons toutefois que le Parlement européen doit en améliorer certains points afin que les actionnaires puissent vraiment bénéficier du marché unique de l'actionariat, dans l'optique de promouvoir le financement à long terme de l'économie européenne, la croissance et l'emploi.

Better Finance formule une série de demandes concrètes d'amendement à la directive 2007/36/CE :

- L'exercice gratuit du droit de vote pour tous les actionnaires individuels de l'UE, tant au niveau national que transfrontalier, afin de créer un marché européen unique de l'engagement actionnarial.
- La non-discrimination à l'exercice transfrontalier des droits des actionnaires. À cette fin, il convient d'améliorer considérablement l'efficacité de la « chaîne intermédiée du vote » – entre les actionnaires et les sociétés émettrices.



- L'Harmonisation de la date d'enregistrement harmonisée dans l'UE.
- La confirmation de la détention d'actions à la date d'enregistrement devrait en tout cas constituer une preuve suffisante pour la participation et l'exercice du droit de vote à l'assemblée générale. Cette confirmation devrait automatiquement être donnée par voie électronique à tous les bénéficiaires effectifs.
- Le droit d'association pour la défense collective de leurs droits revêt une importance capitale pour les actionnaires. En outre, il ne peut y avoir aucun obstacle injustifié à l'association d'actionnaires d'une entreprise donnée. Les associations d'actionnaires doivent être reconnues par la loi comme étant le mécanisme le plus efficace d'engagement des actionnaires auprès des entreprises dont ils co-détiennent des actions.
- La structure actionnariale des entreprises doit être connue, non seulement des émetteurs mais aussi des actionnaires et des associations d'actionnaires. Il convient toutefois de protéger la vie privée des actionnaires dont le nombre d'actions se situe sous un certain seuil. Les entreprises et les actionnaires doivent être autorisés, sur un pied d'égalité, à lancer une procédure d'identification des actionnaires.
- Les actionnaires doivent approuver la politique et le rapport de rémunération, ainsi que le propose la CE, et les actionnaires doivent être informés du ratio maximum entre la rémunération fixe et variable des administrateurs, de la rémunération maximale possible – dans le meilleur des cas – et des plafonds de rémunération (la communication de cette information ayant un caractère contraignant et devant être à tout moment respectée par les conseils d'administration).
- Les actionnaires doivent être autorisés à se prononcer, par voie de vote, sur les opérations entre apparentés dépassant 5 % des avoirs ou du chiffre d'affaires de l'entreprise.
- Des droits de vote attachés aux actions sous-jacentes déposées sur un compte nominatif (ou aux actions détenues par un tiers pour le compte de l'investisseur final) doivent être conférés sans restriction aucune au bénéficiaire effectif. Il est important de promouvoir un lien direct entre les investisseurs et les entreprises dans lesquelles ils investissent en inscrivant les noms des investisseurs dans les registres des actions et garantir ainsi leurs droits légaux de propriété.
- La plupart des actionnaires individuels sont, par nature, des détenteurs à long terme. La détention de longue durée pourrait être davantage récompensée par les émetteurs via l'octroi d'actions de fidélité, étant entendu qu'il ne pourra en aucun cas être dérogé au principe « une action, un vote ».



- Enfin, les associations à but non lucratif de conseil en vote doivent être exemptées des obligations coûteuses d'information et de transparence.

Les citoyens européens détenant des actions dans des sociétés européennes doivent pouvoir exercer gratuitement leur droit de vote.

Les dispositions relatives aux commissions de vote (article 3b) sont essentielles et comptent parmi les éléments les plus importants de la proposition de refonte de la directive sur les droits des actionnaires. Les commissions prélevées auprès des actionnaires individuels ont été identifiées comme l'un des principaux obstacles à l'engagement actionnarial dans l'UE, en particulier au niveau transnational.

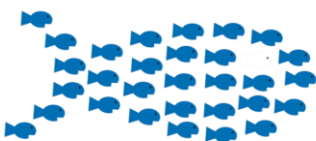
La Commission propose une meilleure communication des prix, des honoraires et des frais des services fournis par les intermédiaires mais prévoit surtout **que toute différence de frais selon que les droits sont exercés au niveau national ou de manière transfrontalière doit être dûment motivée par les intermédiaires**. C'est là une première reconnaissance du problème, même si cette exigence reste encore trop timide. L'exercice du droit de vote au niveau national (c'est-à-dire lorsque l'actionnaire et l'émetteur sont basés dans le même pays) est gratuit pour l'actionnaire dans la plupart des États membres. Il doit en être de même lorsque le droit de vote est exercé de manière transfrontalière.

Le droit de vote est un droit clé attaché à la qualité d'actionnaire ainsi qu'un droit humain fondamental et un principe démocratique. D'ailleurs :

- Les citoyens européens ne paient pas pour exercer leur droit de vote politique
- Les citoyens européens ne paient pas pour exercer leur droit de vote en tant que copropriétaire d'un bien immobilier.

Better Finance demande donc **la gratuité du vote (de préférence électronique) des actionnaires dans toute l'UE. Les citoyens européens, en leur qualité d'investisseurs particuliers, ne doivent pas payer pour exercer leur droit de vote attaché à leur qualité de « propriétaire » d'entreprises européennes, que ce soit au niveau national ou au niveau transfrontalier**

Conformément à la proposition de la Commission, les intermédiaires seront aussi tenus de publier les prix, les honoraires et les autres frais séparément pour chaque service visé au Chapitre IA de la proposition de directive.



Malgré notre demande de gratuité de l'exercice du droit de vote pour les actionnaires européens au sein de l'UE, nous saluons la disposition de la Commission prévoyant que les frais prélevés auprès des actionnaires pour l'exercice de leur droit de vote doivent être non discriminatoires et proportionnés.

Tel que nous le comprenons, l'exigence de **publication des prix, des honoraires et des autres frais** prélevés par les intermédiaires concerne à la fois les frais prélevés auprès des émetteurs et ceux prélevés auprès des actionnaires. Nous souhaiterions que cet aspect soit clarifié afin d'éviter que l'émetteur et l'actionnaire n'aient tous deux à s'acquitter de frais pour l'exercice du droit de vote des actionnaires. Seule une véritable transparence des prix permettra d'éviter que les intermédiaires ne prélèvent, pour le même service, des frais à la fois auprès de l'émetteur et de l'actionnaire.

Les frais (éventuels) seront en tout cas équitables, proportionnels et en rapport avec les coûts réels de l'exercice du droit de vote, ce qui n'est malheureusement pas toujours le cas selon nous. Or, il serait possible de remédier à cette situation compliquée étant donné que nous vivons au XXI^e siècle et que le vote transfrontalier devrait pouvoir bénéficier des dernières avancées technologiques, et être ainsi entièrement électronique et en ligne, et être ouvert à la concurrence non bancaire. Il ne s'agit en effet pas d'une procédure et d'une activité financière (ou bancaire).

Enfin, nous aimerions indiquer que la directive sur les droits des actionnaires ne doit pas offrir aux intermédiaires l'occasion – commerciale – de facturer aux actionnaires des services en rapport avec leur droit fondamental attaché à la propriété d'actions – à savoir le droit de vote. Nous estimons donc que la procédure d'identification doit être gratuite pour l'actionnaire.

L'intermédiaire auprès duquel l'actionnaire détient son compte-titres devrait automatiquement envoyer à son client, par voie électronique, la confirmation du nombre d'actions détenues à la date d'enregistrement. Cette confirmation de la détention d'actions à la date d'enregistrement devrait en tout cas constituer une preuve suffisante des droits de l'actionnaire vis-à-vis de l'émetteur.

Améliorer l'efficacité de la chaîne de vote

Better Finance est convaincu qu'il est possible **d'améliorer l'engagement des actionnaires** en leur **permettant d'exercer sans obstacle leur droit de vote à l'étranger**. Nous soutenons donc résolument le constat de la Commission, qui déplore que les investisseurs sont confrontés à des



difficultés en matière d'exercice de leurs droits découlant de leurs valeurs mobilières, en particulier si la propriété de celles-ci est transfrontalière.

[Notre rapport « Obstacles à l'engagement des actionnaires »](#) a mis au jour les principaux obstacles qui empêchent encore l'exercice effectif du droit de vote transfrontalier au sein de l'UE. Les points faibles de la chaîne de détention qui empêchent les actionnaires d'exercer leurs droits sont bien connus et il convient d'y remédier à l'échelon européen ou mondial. La proposition tente de résoudre ce problème en demandant aux intermédiaires de faciliter l'exercice des droits des actionnaires mais ne règle pas la question de l'exercice transfrontalier du droit de vote, notamment pour les raisons suivantes.

1. La proposition ne tient pas compte des toutes les parties associées à la chaîne de détention intermédiée. Une chaîne de détention transfrontalière – avec des investisseurs particuliers ou institutionnels en fin de chaîne – inclut habituellement les acteurs suivants :



Émetteur -> conservateur central de titres (CSD) de l'émetteur/ conservateur local -> conservateur international -> agent votant, p ex. Broadridge -> conservateur local -> actionnaire institutionnel/de détail

Si la proposition de la Commission s'efforce de remédier aux dysfonctionnements au sein de la chaîne intermédiée, elle néglige totalement l'acteur principal, à savoir l'agent votant.

2. La proposition de la Commission impose aux intermédiaires de communiquer sans retard aux actionnaires le nom et les coordonnées des actionnaires. Comme le montre le graphique ci-dessus, la chaîne des intermédiaires peut être très longue dans le cas d'un vote transfrontalier. Par conséquent, lorsque la date d'enregistrement est proche de la date de tenue de l'assemblée générale, les investisseurs de détail, surtout, auront du mal à recevoir en temps voulu les informations nécessaires pour participer/voter à l'AG, étant donné qu'ils



ne sont pas nécessairement reliés électroniquement au dernier intermédiaire. Better Finance estime dès lors que la Commission doit introduire une date d'enregistrement commune dans toute l'Europe, date qui devrait être fixée au moins cinq jours avant l'assemblée générale. Nous apprécierons aussi l'harmonisation des échéances pour les émetteurs – du moins à l'échelon national.

Better Finance soutient résolument les efforts de la Commission visant à améliorer l'efficacité de la chaîne intermédiée et demande qu'il soit tenu compte des préoccupations que nous avons soulevées ci-dessus. Il est urgent d'agir.

Enfin, nous aimerions souligner le problème des restrictions à la désignation de mandataires de vote par les actionnaires, toujours non résolu dans certains États membres. Better Finance estime que la directive sur les droits des actionnaires devrait également régler ce problème et veiller à faire abolir toute restriction à la désignation, par l'actionnaire, d'un mandataire pour voter à sa place à l'assemblée générale.

Droits de vote des actionnaires concernant la rémunération des administrateurs et les opérations avec des parties liées

1. La rémunération des actionnaires concerne directement les actionnaires. Better Finance estime donc **que les actionnaires doivent avoir le droit d'approuver – ou non – la politique de rémunération et le rapport des administrateurs de l'entreprise**. Les actionnaires doivent aussi être informés du ratio entre la rémunération fixe et variable des administrateurs. Nous savons que le vote consultatif sur la rémunération («say on pay») s'est généralisé dans les grandes entreprises cotées en bourse de certains États membres (au Danemark, par ex.) mais nous estimons vraiment que ce principe doit être inscrit dans la législation européenne.
2. Les actionnaires, et en particulier les petits actionnaires individuels, ne disposent généralement pas des ressources nécessaires pour analyser de manière approfondie les rapports/politiques de rémunération. Pour pouvoir exercer de manière responsable ce vote consultatif sur la rémunération, les actionnaires doivent **disposer d'informations détaillées, claires et compréhensibles** sur tous les aspects de la rémunération en question, notamment sur le **lien entre la rémunération et les performances, la rémunération maximale possible dans le meilleur cas et l'existence de plafonds de rémunération** (le cas échéant).



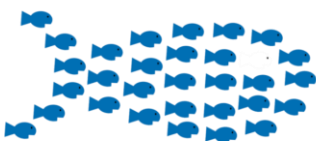
La rémunération des administrateurs ne doit pas récompenser de mauvaises performances et être raisonnable et rester dans des proportions raisonnables par rapport au niveau hiérarchique le plus proche du groupe de pairs. Ce principe est particulièrement important en ce qui concerne la rémunération variable, dont le niveau doit être en rapport avec les résultats financiers et être essentiellement axée sur le long terme. **Better Finance soutient dès lors la proposition d'un vote sur la politique et sur le rapport de rémunération.**

Les informations sur le ratio entre la rémunération fixe et variable des administrateurs doivent aussi être communiquées aux actionnaires et celui-ci ne doit pas être fixé ou réglementé à l'échelon européen, au contraire de la rémunération dans le secteur bancaire, fixée par la directive IV sur les fonds propres réglementaires.

Le ratio entre la rémunération moyenne des administrateurs et la rémunération moyenne du personnel à plein temps de l'entreprise (administrateurs non compris) est intéressant mais ne traduit pas les performances réelles des administrateurs. Les performances des administrateurs sont directement liées à la création de valeur pour les actionnaires, laquelle n'est pas comparable à la valeur que l'employé moyen apporte à l'entreprise. Il serait dès lors bien plus responsable de comparer la rémunération des administrateurs à celles d'autres cadres se situant au niveau hiérarchique le plus proche au sein de la société.

Il conviendrait également de mieux clarifier les informations relatives aux structures de rémunération des cadres en actions, étant donné que ces structures peuvent impliquer des coûts futurs très incertains pour les entreprises et dès lors pour les actionnaires.

3. Better Finance **salue également la proposition visant à soumettre au vote des actionnaires les transactions avec des parties liées** représentant plus de 5 % des actifs des entreprises ou de leur chiffre d'affaires transactions, en excluant du vote un actionnaire intervenant dans la transaction avec les parties liées. Or, les transactions avec des parties liées restent très peu transparentes pour les actionnaires européens. Better Finance soutient donc l'idée de fournir aux actionnaires un rapport d'un auditeur indépendant confirmant qu'il s'agit d'une transaction équitable et raisonnable. En outre, nous estimons important d'introduire une obligation d'information aux actionnaires dans le chef de l'auditeur



indépendant établissant rapport, ledit rapport devant être approuvé lors de l'assemblée générale.

Nous soutenons également la proposition de la Commission imposant de soumettre au vote et à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale les transactions avec des parties liées représentant plus de 5% des actifs ou du chiffre d'affaires de l'entreprise. Il en va de même pour la disposition prévoyant que les sociétés annoncent publiquement les transactions dépassant 1% des actifs de la société. Nous regrettons toutefois l'absence, dans la proposition de directive, de mesures de niveau 2 en ce qui concerne la définition des « actifs ou du chiffre d'affaires de l'entreprise ».

Engagement des actionnaires

Nous saluons la précision de l'analyse de la Commission et le fait qu'elle reconnaisse que les actionnaires ne sont pas suffisamment engagés dans la gestion des entreprises. Better Finance soutient totalement les mesures proposées par la Commission, qui, selon nous encouragent l'engagement des actionnaires afin de promouvoir l'investissement à long terme et de créer un environnement de gouvernance d'entreprise plus attrayant pour les actionnaires. Nous partageons l'avis de la Commission qui estime que les réformes doivent mettre l'accent sur le comportement et le rôle des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs dans la gestion des entreprises européennes : comme l'a souligné récemment Better Finance, en particulier depuis la publication de son rapport « Obstacles à l'engagement des actionnaires », **les investisseurs particuliers sont les actionnaires les plus désireux de s'engager au sein des entreprises**. La Commission européenne a réussi à identifier les domaines clés exigeant une intervention à l'échelon européen. Nous estimons toutefois que certaines de ces propositions pourraient être améliorées, notamment en tenant mieux compte des intérêts des petits investisseurs ; et dès lors en favorisant l'accès des citoyens aux marchés financiers et leurs investissements dans l'économie réelle.

Nous soutenons les dispositions de la Commission demandant que les gestionnaires d'actifs et les investisseurs institutionnels élaborent une politique d'engagement des actionnaires et précisent les modalités de gestion des éventuels conflits d'intérêts en ce qui concerne l'engagement des actionnaires. Il s'agit là de mesures positives, qui encouragent la promotion de l'investissement à long terme ainsi qu'un meilleur respect des obligations fiduciaires des investisseurs institutionnels.



Les propositions de la Commission européenne prévoient d'imposer aux investisseurs institutionnels de communiquer deux fois par an au public la manière dont leur stratégie d'investissement contribue aux performances de leurs actifs à moyen et long terme.

Selon nous, si les investisseurs institutionnels n'étaient tenus de publier seulement une fois par an leurs activités d'engagement – par exemple via des entretiens individuels – il y aurait un problème d'asymétrie de l'information par rapport à d'autres investisseurs (minoritaires et individuels). Nous estimons dès lors que les investisseurs institutionnels doivent être tenus de publier annuellement leur politique d'engagement par entreprise et de dévoiler en outre chaque mois leurs activités d'engagement pour chaque société dans laquelle ils investissent.

Nous estimons également que la pratique de certaines entreprises, consistant à offrir une prime de participation aux actionnaires présents ou représentés lors d'une assemblée générale – une pratique fréquente en Espagne – est un outil efficace pour promouvoir l'engagement des actionnaires.

Incentives pour la détention de longue durée

Better Finance tient à souligner que les actionnaires individuels sont le plus souvent des actionnaires à long terme étant donné qu'ils investissent généralement aux fins de leur retraite, pour leurs enfants, pour acheter un logement etc. En fait, la diminution de la durée moyenne de détention d'actons est allée de pair avec la diminution de la détention directe d'actions cotés par les ménages et l'augmentation de la détention de produits « packagés », par exemple les fonds d'investissement, comme le montrent les graphiques suivants se rapportant au marché américain :

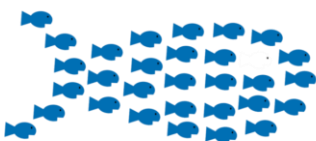


Illustration 1: Période moyenne de détention d'une action du NYSE¹

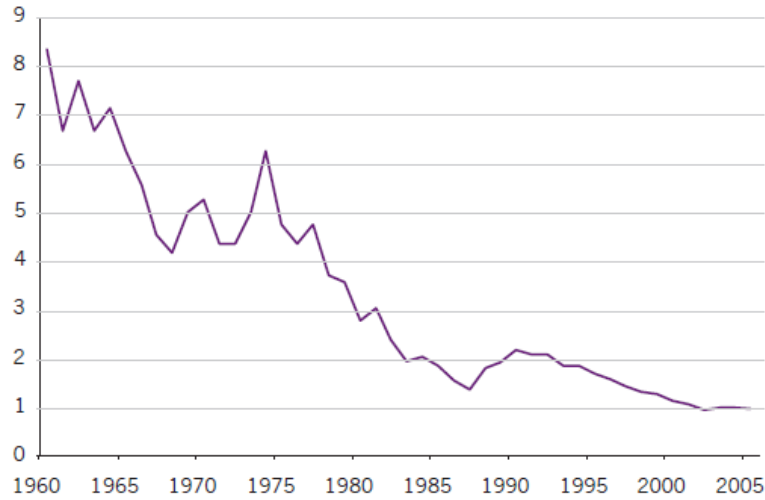
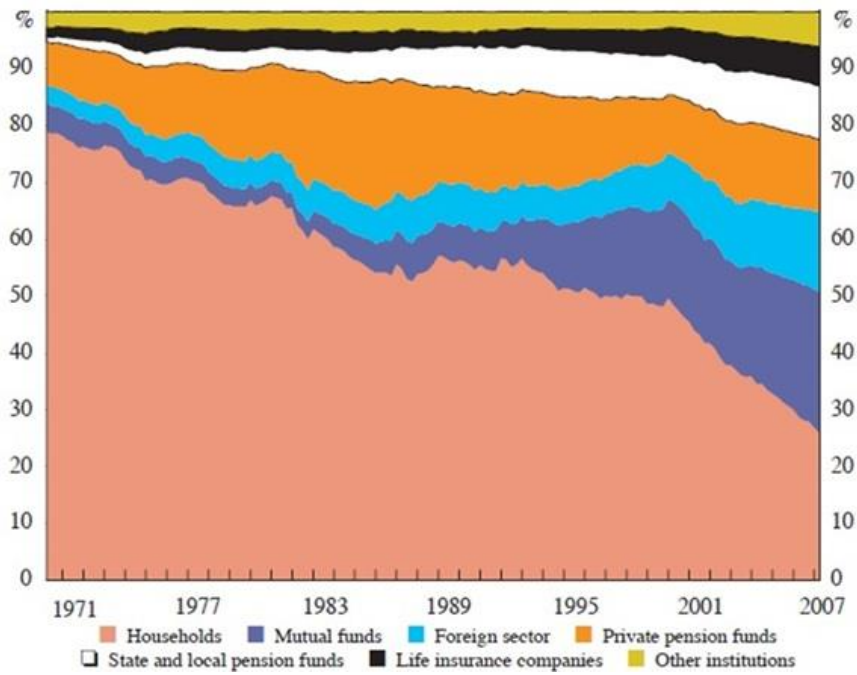


Illustration 2: Détention d'actions d'entreprises américaines, en pourcentage de l'ensemble des encours à la valeur du marché²



¹ Source: Bolton P and Samama F. "Loyalty-Shares: Rewarding Long-term Investors" Journal of Applied Corporate Finance, Volume 25, page 75 (Summer 2013).

² Source: Board of Governors of the Federal Reserve System.



Better Finance a connaissance d'initiatives de certains États membres, comme la France, visant à promouvoir la détention d'actions à long terme par l'octroi de dividendes majorés ou de droits de vote supplémentaires. Nous ne sommes pas opposés à d'éventuelles propositions en ce sens au niveau de l'Union européenne, qui serait la solution idéale pour sauvegarder le principe du marché intérieur. Dans l'idéal, de telles mesures devraient toutefois être compatibles avec les régimes juridiques en vigueur à l'échelon national et respecter le principe suprême « une action – un vote », qui garantit l'absence de toute discrimination entre les actionnaires.

Nous estimons dès lors que l'octroi d'un droit de vote supplémentaire ne pourra jamais être une mesure incitative, car ce serait contraire au principe « une action – un vote ». Nous pourrions toutefois soutenir des mesures comme l'octroi d'un dividende majoré aux investisseurs de longue durée (ce qui est déjà le cas dans certains pays de l'UE, comme la France).

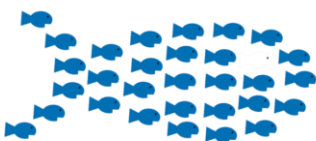
Nous examinons également avec intérêt certaines propositions d'octroi d'actions de fidélité ou de warrants de fidélité au prix du marché (« à parité ») qui diminuent la volatilité, augmentent la liquidité (en raison de la couverture des traders), augmentent les frais d'emprunt (en cas d'augmentation du prix des actions), s'alignent davantage sur les programmes de stock-options et ne facilitent pas le « retranchement » des PDG³.

Transmission de l'information

Selon la proposition de la Commission, si une entreprise choisit de ne pas communiquer directement avec ses actionnaires, les informations relatives à leurs actions leur seront transmises – ou communiquées à un tiers – par l'intermédiaire. Les intermédiaires communiqueront dans ce cas sans retard, à la demande de l'entreprise, le nom et les coordonnées des actionnaires. Lorsque la chaîne de détention compte plusieurs intermédiaires, la demande d'information de l'entreprise et les coordonnées des actionnaires seront transmises sans délai indu entre les intermédiaires. Les intermédiaires sont tenus de faciliter le droit des actionnaires à participer et à voter à l'assemblée générale. Les entreprises doivent confirmer les votes exprimés lors des assemblées générales par les actionnaires ou leur mandataire. Lorsque l'intermédiaire vote, il transmet la confirmation du vote à l'actionnaire.

L'identification des actionnaires est selon nous un droit important, tant pour les entreprises que pour les actionnaires. Selon nous, les dispositions de la Commission européenne en matière de

³ Voir en particulier Bolton P and Samama F. "Loyalty-Shares: Rewarding Long-term Investors" Journal of Applied Corporate Finance, Volume 25 (Summer 2013).



communication des entreprises avec leurs actionnaires sont trop limitées ; elles devraient couvrir tous les intermédiaires de la chaîne de détention et de la chaîne de vote.

Dans le même temps, nous nous inquiétons de de voir qu'aux termes de la proposition de directive de la Commission, les intermédiaires et/ou les banques transmettront les noms et les adresses de tous les actionnaires, ainsi que le nombre d'actions à vérifier, ce qui pourrait constituer une menace pour les droits fondamentaux à la vie privée dont jouissent les citoyens européens.

Nous estimons donc nécessaire d'introduire un certain seuil, dont seul le dépassement permettra à l'entreprise de lancer une procédure d'identification. Aux Pays-Bas, depuis l'introduction de la nouvelle procédure d'identification – suite à la loi Frijns sur la gouvernance d'entreprise de 2013 – un seuil de 0,5 % des actions a été fixé pour respecter le droit à la vie privée des petits investisseurs (individuels). D'une manière générale, les informations sur la structure actionariale des entreprises européennes devraient être accessibles à tous. Toutefois, l'identité des actionnaires dont le nombre d'actions n'atteint pas un certain seuil ne devrait pas être communiquée.

Better Finance estime que le **droit de lancer la procédure d'identification devrait exister dans le chef de l'émetteur et de l'actionnaire**. Tout comme aux Pays-Bas, les actionnaires qui détiennent 1 % des actions devraient pouvoir utiliser la procédure d'identification pour distribuer des documents et partager leurs opinions sur les thèmes intéressant l'entreprise. Les actionnaires devraient également pouvoir utiliser la procédure d'identification pour échanger des idées et sur les points proposés à l'ordre du jour.

Better Finance est favorable au **principe d'égalité**, ce qui signifie que **toutes les informations sur l'actionnaire transmises à l'entreprise doivent également être transmises à tout autre actionnaire, y compris aux associations représentant légitimement les intérêts des actionnaires, ceci afin de créer des conditions égales**.

Quant aux propositions de sanctions visant des mandataires tels que le gestionnaire de fonds, le fonds de pension ou tout autre votant afin d'identifier les actionnaires auprès des émetteurs, nous pensons que cette piste devrait être examinée de plus près : en l'absence de sanction, l'investisseur pourrait ne jamais savoir que l'émetteur a demandé son identification. Les émetteurs peuvent uniquement avoir accès à l'identité de l'actionnaire légal figurant sur le registre, qui pourra être la banque dépositaire, et les entreprises peuvent souhaiter pouvoir contacter le bénéficiaire effectif. Tout comme la Commission européenne, nous estimons que les États membres doivent pouvoir fixer et faire appliquer toute règle de nature à faire respecter la directive. Nous attendons avec impatience les propositions des États membres à cet égard.



Agents de conseil en vote

Better Finance salue les propositions en rapport avec la transparence pour les investisseurs institutionnels. Un régime de transparence accru ne doit pas seulement concerner les investisseurs institutionnels, comme nous l'avons mentionné ci-dessus ; les agents de conseil en vote devront aussi faire preuve de plus de transparence.

Nous soutenons la proposition de la Commission européenne visant à demander la communication publique d'informations clés en rapport avec la préparation des recommandations de vote des agents de conseil en vote. Nous sommes également en faveur de la communication obligatoire d'informations à leurs clients et aux entreprises cotées concernées sur tout conflit d'intérêt, réel ou potentiel et toute relation commerciale existante ou potentielle qui pourrait influencer l'élaboration des recommandations de vote.

Nous regrettons toutefois que la Commission européenne ne semble pas tenir compte des caractéristiques uniques des services de conseil en vote gratuits des organisations d'investisseurs, lesquels devraient être exemptés des règles générales de communication comme nous l'expliquons dans notre [document de position sur le plan d'action sur la gouvernance d'entreprise et le droit des sociétés](#) : ces conseillers doivent être distingués des conseillers commerciaux professionnels ; les premiers n'étant pas confrontés au risque de conflit d'intérêt. Dès lors, les conseillers en vote d'associations à but non lucratif devraient pouvoir bénéficier d'un régime de communication simplifié par rapport aux conseillers commerciaux.

