

## Éditeurs

ASIP, Association suisse des Institutions de prévoyance

Fonds de compensation AVS/AI/APG

economiesuisse, Fédération des entreprises suisses

Ethos – Fondation suisse pour un développement durable

Association suisse des banquiers (SwissBanking)

SwissHoldings, Fédération des groupes industriels et de services en Suisse

# Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes

||ASIP



---

Fonds de compensation  
AVS/AI/APG

---



economiesuisse

•ethos

•SwissBanking

SwissHoldings

## Éditeurs

ASIP, Association suisse des Institutions de prévoyance

Fonds de compensation AVS/AI/APG

economiesuisse, Fédération des entreprises suisses

Ethos – Fondation suisse pour un développement durable

Association suisse des banquiers (SwissBanking)

SwissHoldings, Fédération des groupes industriels et de services en Suisse

# Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes

Les lignes directrices portent sur l'exercice des droits sociaux dans les sociétés suisses ouvertes au public. Toutefois, il est possible d'en déduire aussi des principes pour l'exercice des droits sociaux dans des sociétés ou organisations étrangères ou non cotées (également pour d'autres formes juridiques que la société anonyme).

---

# Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes

**Les investisseurs institutionnels assument leurs responsabilités lors de l'exercice de leurs droits sociaux.**

Afin de mettre en œuvre cette responsabilité, les organes responsables des « Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes » (lignes directrices) ont défini les cinq principes suivants :

- **Les investisseurs institutionnels exercent leurs droits sociaux dans la mesure où cela semble approprié et praticable du point de vue des intérêts de leurs bénéficiaires.**
- **Les investisseurs institutionnels tiennent compte des intérêts de leurs bénéficiaires lors de l'exercice de leurs droits sociaux.**
- **Les investisseurs institutionnels assument leurs responsabilités dans l'exercice des droits sociaux.**
- **Les investisseurs institutionnels rendent accessibles à leurs bénéficiaires les principes et la procédure régissant l'exercice de leurs droits sociaux.**
- **Les investisseurs institutionnels communiquent une fois par an la manière dont ils ont exercé leurs droits sociaux.**

---

# Explications relatives aux « Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes »

## Préambule

**Les investisseurs institutionnels assument leurs responsabilités lors de l'exercice de leurs droits sociaux.**

Les investisseurs institutionnels sont conscients de leur responsabilité particulière envers leurs bénéficiaires ; ils sont attentifs au rôle majeur qu'ils jouent en matière de gouvernance d'entreprise à long terme dans les sociétés dont ils détiennent des titres de participation. Ils exercent leurs droits sociaux avec diligence et dans l'intérêt de leurs bénéficiaires.

Les organes responsables des lignes directrices ont rédigé dans ce but les cinq principes suivants. Les investisseurs institutionnels qui souscrivent aux lignes directrices respectent ces principes ou précisent, dans leur rapport d'activité ou sur leur site Internet, les raisons pour lesquelles ils en divergent (« comply or explain »).

## Principe 1

**Les investisseurs institutionnels exercent leurs droits sociaux dans la mesure où cela semble approprié et praticable du point de vue des intérêts de leurs bénéficiaires.**

L'exercice des droits sociaux par les investisseurs institutionnels est requis lorsque la charge en découlant est justifiable par rapport aux intérêts des bénéficiaires et semble appropriée.

L'exercice des droits sociaux implique notamment l'inscription au registre des actions en tant qu'actionnaire avec droit de vote et l'exercice des droits de vote à l'assemblée générale.

Les investisseurs institutionnels fixent les principes déterminant dans quelles situations des titres de participation prêtés (« securities lending ») sont rappelés pour l'exercice des droits sociaux.

## Principe 2

### **Les investisseurs institutionnels tiennent compte des intérêts de leurs bénéficiaires lors de l'exercice de leurs droits sociaux.**

Les droits sociaux sont exercés dans l'intérêt des bénéficiaires. À cet égard, les investisseurs institutionnels se laissent guider par une vision à long terme et durable dans la mesure où les directives de placement n'en disposent pas autrement.

Les investisseurs institutionnels tiennent compte, dans la mesure du possible, des situations spécifiques lors de l'exercice de leurs droits sociaux ; il convient d'éviter toute application indifférenciée de principes rigides (« one size fits all »).

Les investisseurs institutionnels fixent les principes selon lesquels ils vont exercer leurs droits sociaux. Ils peuvent se faire une opinion dans le cadre d'un dialogue approprié avec les sociétés concernées. En présence de thèmes controversés, ils cherchent, le cas échéant, à prendre contact avec les sociétés concernées.

Les investisseurs institutionnels exercent leurs droits sociaux indépendamment d'instructions politiques ou de tiers.

Les investisseurs institutionnels doivent éviter les conflits d'intérêts. Ils doivent rendre publics les conflits d'intérêts inévitables et prendre des mesures appropriées pour y remédier.

## Principe 3

### **Les investisseurs institutionnels assument leurs responsabilités dans l'exercice des droits sociaux.**

Les investisseurs institutionnels ne peuvent pas déléguer à des tiers l'exercice de leurs droits sociaux.

Cela n'exclut pas le transfert de l'exercice du droit de vote dans le cadre d'un mandat de gestion de fortune, dans la mesure où l'exercice du droit de vote correspond aux principes fixés.

Le recours aux services de consultants en droit de vote (« proxy advisors ») est également autorisé.

Les investisseurs institutionnels doivent sélectionner soigneusement leurs mandataires porteurs de droit de vote et leurs consultants en droit de vote. Par ailleurs, ils donnent des instructions adéquates et assurent une surveillance appropriée. Les investisseurs institutionnels doivent examiner d'un œil critique les recommandations de leurs consultants et identifier de possibles conflits d'intérêts. Ils veillent à ce que les consultants rendent publics les éventuels conflits d'intérêts et prennent des mesures appropriées. En présence de thèmes controversés, les consultants communiquent préalablement leurs recommandations aux sociétés concernées.

Dans la mesure du possible, les investisseurs institutionnels et mandataires s'abstiennent de prêter des titres ou reporter un prêt de titres (« securities lending ») avant les assemblées générales si des points controversés à l'ordre du jour, qui semblent importants du point de vue de l'intérêt du bénéficiaire, font l'objet d'un vote.

## Principe 4

### **Les investisseurs institutionnels rendent accessibles à leurs bénéficiaires les principes et la procédure régissant l'exercice de leurs droits sociaux.**

Les principes et la procédure régissant l'exercice des droits sociaux des investisseurs institutionnels doivent être divulgués de telle sorte qu'une surveillance efficace soit possible.

Les investisseurs institutionnels doivent consigner dans un règlement écrit les principes guidant l'exercice de leurs droits sociaux, notamment les droits de vote (lignes directrices relatives aux droits de vote), ainsi que la procédure régissant la décision relative à l'exercice effectif des droits sociaux.

Le règlement précise également si et comment les investisseurs institutionnels se coordonnent avec d'autres investisseurs lors de l'exercice de leurs droits sociaux, ou recourent aux services de consultants en droit de vote.

## Principe 5

### **Les investisseurs institutionnels communiquent une fois par an la manière dont ils ont exercé leurs droits sociaux.**

Les investisseurs institutionnels rendent compte au moins une fois par an, dans un rapport complet, des droits sociaux dont ils ont fait usage (rapport d'activité). La position adoptée ne doit pas être publiée pour chaque vote.

Les investisseurs institutionnels doivent exposer, dans le rapport d'activité, dans quelle mesure ils ont délégué l'exercice de leur vote à des gestionnaires de fortune ou fait appel à des consultants en droit de vote, et comment sont organisées les relations correspondantes.



**Bénéficiaires**

Tiers qui confie sous forme fiduciaire des valeurs patrimoniales aux investisseurs institutionnels. Ce terme englobe également les assurés, soit les bénéficiaires des institutions de prévoyance.

**Titres de participation**

Titres et droits qui donnent des droits sociaux dans une société. Les présentes lignes directrices concernent en particulier les titres comprenant des droits sociaux, autrement dit les actions.

**Investisseurs institutionnels**

Investisseurs qui détiennent à titre professionnel des titres de participation sous forme fiduciaire.

**Droits sociaux**

Droits qui permettent aux actionnaires de participer à la prise de décision concernant les affaires d'une société, notamment le droit de participer ainsi que le droit de voter à l'assemblée générale.

Bâle / Berne / Genève / Zurich, le 21 janvier 2013

## Éditeurs

ASIP, Association suisse des Institutions de prévoyance

Fonds de compensation AVS/AI/APG

economiesuisse, Fédération des entreprises suisses

Ethos – Fondation suisse pour un développement durable

Association suisse des banquiers (SwissBanking)

SwissHoldings, Fédération des groupes industriels et de services en Suisse

Contexte

# Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes

### 1 But

Les « Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes » (lignes directrices) décrivent les bonnes pratiques pour l'exercice des droits sociaux. D'autres aspects d'une activité d'investissement responsable, comme un dialogue approprié entre l'investisseur institutionnel et la société, ne sont abordés que de manière accessoire, mais ne doivent pas être entravés.

En acceptant volontairement ces règles, les investisseurs institutionnels indiquent clairement qu'ils prennent au sérieux leur responsabilité à l'égard de leurs investisseurs. Ce faisant, les investisseurs institutionnels formulent concrètement les exigences à satisfaire en vue de l'exercice des droits sociaux et mettent en œuvre ces exigences.

### 2 Contexte

Au cours de l'été 2011, *economiesuisse*, des investisseurs institutionnels, des conseillers en droit de vote et des autorités de régulation ont commencé à élaborer les lignes directrices. Ces acteurs ont réagi à la pression croissante des milieux politiques, qui attendent des investisseurs institutionnels qu'ils exercent systématiquement leurs droits. À l'instar du « Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise » (Code suisse), qui concerne les entreprises cotées en Bourse, les présentes lignes directrices complètent les instruments d'autorégulation existants en matière de bonne gouvernance d'entreprise dans le domaine des droits sociaux. Ce faisant, l'économie suisse se positionne dans le groupe de tête des places financières dans ce domaine.

Les investisseurs institutionnels, tels que les institutions de prévoyance, les assureurs ou les fonds de placement, assument une grande responsabilité en exerçant leurs droits de vote. Aussi est-il important qu'eux aussi – à l'instar des entreprises cotées en Bourse – disposent de bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise dans le domaine des droits sociaux. Comme la majorité des investisseurs institutionnels ne sont pas en mesure, pour des raisons de capacité, d'analyser en détail les objets soumis au vote lors des assemblées générales des entreprises dont ils détiennent des actions, ils font souvent appel aux services de conseillers en droit de vote (dits « proxy advisors »). En conséquence, ces conseillers exercent une influence considérable sur les votes effectués lors des assemblées générales des sociétés cotées en Bourse. Les fondements et procédures, sur la base desquels les investisseurs institutionnels exercent leurs droits sociaux et les conseillers en droit de vote établissent leurs recommandations de vote concrètes, sont souvent insuffisamment connus et divulgués. Les seconds peuvent en outre être exposés à des conflits d'intérêts.

L'idée que les investisseurs institutionnels doivent exercer leurs droits sociaux et disposer de bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise dans le domaine des droits sociaux n'est pas nouvelle. En Suisse, l'art. 49a, al. 2, let. b OPP exige, depuis quelques années déjà, que l'organe supérieur des institutions de prévoyance établisse des règles pour l'exercice des droits des actionnaires des institutions de prévoyance. De plus, l'art 23, al.1 LPCC s'appliquant aux fonds de placement veut que les droits liés à la qualité d'actionnaire et ceux des créanciers découlant des placements soient exercés par la direction du fonds de manière indépendante et exclusivement dans l'intérêt des investisseurs. Dans leurs règles de conduite, l'Association suisse des Institutions de prévoyance (ASIP) et la Swiss Funds Association (SFA) évoquent également l'exercice des

droits sociaux par les investisseurs institutionnels. Au Royaume-Uni, un UK Stewardship Code a été publié en juillet 2010. Il s'agit de sept principes établissant un code de conduite concret à l'intention des investisseurs institutionnels. Des codes similaires sont également en cours d'élaboration dans d'autres pays. La Commission européenne, pour sa part, a consacré à ces questions un « Livre vert sur le cadre de gouvernance d'entreprise dans l'UE » en 2011, et encore récemment un « Plan d'action : droit européen des sociétés et gouvernance d'entreprise – un cadre juridique moderne pour une plus grande implication des actionnaires et une meilleure viabilité des entreprises ».

Les lignes directrices constituent une solution suisse pragmatique. Tout comme le Code suisse destiné aux entreprises suisses ouvertes au public, les bonnes pratiques décrites dans les lignes directrices destinées aux investisseurs institutionnels sont fondées sur des principes et renoncent à des exigences détaillées. Elles seront examinées périodiquement et mises à jour en cas de besoin.

### 3 Adhésion

Les lignes directrices font partie des instruments d'autorégulation auxquels les investisseurs institutionnels et conseillers en droit de vote peuvent se soumettre volontairement, s'ils sont d'accord avec les principes énoncés. Il reste néanmoins possible de s'écarter de certaines règles (principe du « comply or explain »).

Même si au final, chaque investisseur institutionnel et conseiller en droit de vote aura le choix d'adhérer ou non aux lignes directrices, il est important pour leur acceptation qu'elles soient largement reconnues et soutenues. À l'inverse, l'adhésion aux lignes directrices donne aux organisations concernées la possibilité de se positionner comme de fervents partisans d'une bonne gouvernance d'entreprise dans le domaine de l'exercice des droits sociaux.

### 4 Conclusion

Les éditeurs des lignes directrices souhaitent que la communauté des investisseurs reconnaisse et salue leur pertinence. En fin de compte, il y va de leur propre intérêt et de celui des sociétés suisses ouvertes au public, l'enjeu étant le fonctionnement du marché et de l'économie suisse.

Bâle / Berne / Genève / Zurich, le 21 janvier 2013

## Rédaction

### **Membres du groupe de travail d'économiesuisse**

- Peter Böckli, professeur émérite, Böckli Bodmer & Partner
- Michèle Burger, general counsel corporate de Nestlé S.A.
- David Frick, membre de la direction du groupe Nestlé S.A. et président de la Commission de la réglementation d'économiesuisse
- Peter Forstmoser, professeur émérite, Niederer Kraft & Frey SA
- Karl Hofstetter, professeur, group general counsel et membre du conseil d'administration de Schindler Holding SA
- Christian Stiefel, avocat et directeur de SwissHoldings
- Meinrad Vetter, responsable suppléant concurrence et réglementation economiesuisse
- Christoph Winzeler, privat-docent, membre de la direction de l'Association suisse des banquiers

### **Représentants d'investisseurs institutionnels et de consultants en droit de vote**

- Dominique Biedermann, directeur d'Ethos – Fondation suisse pour un développement durable
- Christoph Ryter, président de l'ASIP, Association suisse des Institutions de prévoyance
- Markus Steiner, ancien CEO d'UBS Fund Management (Switzerland) SA et responsable de la Commission d'experts Droit et Compliance de la SFA
- Christoph Zimmermann, senior manager external investments du Fonds de compensation AVS/AI/APG

Le groupe d'experts sur la gouvernance d'entreprise, élargi, a suivi l'évolution des travaux. Ce groupe d'experts était composé, outre des représentants de membres d'économiesuisse, de représentants d'investisseurs institutionnels et de consultants en droit de vote.