

Fondation Ethos
Place Cornavin 2
Case postale
CH-1211 Genève 1
T +41 (0)22 716 15 55
F +41 (0)22 716 15 56
www.ethosfund.ch

Conférence de presse - Zurich, le 21 janvier 2013

Exercice des droits sociaux d'actionnaires : Lignes directrices pour investisseurs institutionnels

Dominique Biedermann, Directeur de la Fondation Ethos

Une étape majeure pour la place économique et financière suisse

Le lancement de lignes directrices pour les investisseurs institutionnels concernant l'exercice de leurs droits sociaux d'actionnaires constitue une étape majeure pour la place économique et financière suisse. Notre pays devient ainsi l'un des premiers marchés où les investisseurs institutionnels ont un code de bonne pratique en matière d'exercice des droits d'actionnaires.

Cela est particulièrement important, car les actionnaires institutionnels représentent environ deux tiers du capital de nos sociétés cotées en bourse. La majorité d'entre eux sont loyaux et orientés à long terme. Dans ce contexte, leur engagement à exercer activement et de manière transparente leurs droits sociaux d'actionnaires augmente la stabilité, la prospérité et l'attrait de la place économique et financière.

L'exercice des droits sociaux d'actionnaire est un devoir

Pour un investisseur institutionnel, l'exercice systématique et transparent de ses droits sociaux d'actionnaires est un devoir envers ses bénéficiaires. En effet, ces droits ont une valeur. Leur exercice contribue à une gouvernance équilibrée entre les actionnaires et le management des sociétés, ce qui permet d'optimiser les performances d'une société tout en limitant fortement les risques de dysfonctionnement. Une bonne gouvernance de ses actionnaires concourt à la valeur ajoutée économique de l'entreprise.

Le premier des droits sociaux de l'actionnaire est l'exercice du droit de vote en assemblée générale. Celui qui adhère au code pour investisseurs que nous lançons aujourd'hui s'engage à prendre toutes les mesures nécessaires pour pouvoir exercer ses droits de vote dans l'intérêt de ses bénéficiaires. Par exemple :

- il enregistre ses titres dans le Registre des actions des sociétés
- il définit et communique publiquement les principes qui guident l'exercice de ses droits de vote
- il évite de prêter ses titres lors des assemblées générales
- il rend compte de quelle manière il a voté

Du vote au dialogue : Intensifier l'exercice des droits sociaux

Pour ceux d'entre vous qui connaissez Ethos, vous savez que l'exercice des droits de vote n'est que le premier pas d'une démarche d'actionnaire actif. L'actionnaire institutionnel loyal orienté à long terme devrait également engager le dialogue avec le management des sociétés dont il est copropriétaire. Cette démarche doit permettre aux actionnaires et aux managers de trouver un terrain d'entente sur des points de divergence. Le deuxième principe des lignes directrices y fait référence.

Si le dialogue ne porte pas de fruit, les actionnaires sont appelés à intensifier encore davantage leurs efforts. Par exemple, ils peuvent se regrouper avec d'autres actionnaires pour accroître la pression sur le management. Ils peuvent aussi, ultime recours, déposer des résolutions à la prochaine assemblée générale.

Les lignes directrices pour investisseurs : un processus dynamique

Les lignes directrices pour investisseurs sont un pas important en vue de responsabiliser les investisseurs institutionnels en matière de droit sociaux d'actionnaires. Adhérer aux lignes directrices, c'est s'engager à exercer ses droits sociaux de manière responsable et active. Il s'agit d'un processus dynamique où chaque investisseur utilise ses droits en fonction de sa situation spécifique. Cette souplesse est nécessaire, car les relations actionnaires – entreprises varient en fonction des circonstances.

Engagement d'Ethos

Les 144 caisses de pension et fondations d'utilité publique membres de la Fondation Ethos sont fiers qu'Ethos soit parmi les initiateurs de ce code pour investisseurs. Dans ce cadre, Ethos s'engage à exercer ses propres droits sociaux d'actionnaire des sociétés cotées en Suisse de manière systématique, transparente et en intensifiant les mesures prises en fonction des circonstances. Cela signifie non seulement un exercice des droits de vote, mais également la recherche du dialogue avec les instances dirigeantes des sociétés, la participation à des groupements d'actionnaires spécifiques, ainsi que, si nécessaire, la présentation de résolutions d'actionnaires aux assemblées générales.

L'impact positif de ces lignes directrices pour investisseurs sera d'autant plus grand qu'il y aura d'adhérents. Nous encourageons vivement tous les investisseurs institutionnels qui sont actifs sur le marché suisse, qu'ils soient suisses ou étrangers, fonds de pension, compagnies d'assurances, fonds de placement, fondations d'utilité publique, fonds souverains ou autres investisseurs, non seulement d'adhérer aux lignes directrices, mais aussi de l'annoncer en publiant leur adhésion dans leur rapport d'activité ou sur leur site internet..

Je vous remercie pour votre attention !

Conférence de presse « Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes »

David Frick – Zurich, le 21 janvier 2013

Mesdames et Messieurs,

Je vous souhaite la bienvenue à la présentation des « Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes ».

Laissez-moi vous présenter brièvement les orateurs que nous aurons le plaisir d'écouter aujourd'hui.

En ce qui me concerne, je m'adresse à vous en tant que membre de la direction de Nestlé, mais aussi en qualité de président de la Commission de la réglementation d'économiesuisse, qui s'est attelée à la révision du Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise. Les lignes directrices présentées aujourd'hui sont issues de ces travaux.

La crise financière et ses causes sont souvent assimilées à une crise de la gouvernance d'entreprise. Même si les opinions divergent à ce sujet, une chose est sûre : aujourd'hui, une bonne gouvernance d'entreprise est plus importante que jamais, tant pour les entreprises que pour les investisseurs.

En Suisse, le Code suisse de bonne pratique est la pièce maîtresse de la bonne gouvernance d'entreprise. Cependant, l'initiative populaire lancée par Thomas Minder et le contre-projet indirect s'y rapportent également. L'initiative Minder veut notamment obliger expressément les caisses de pension à exercer leurs droits sociaux dans l'intérêt des assurés et à communiquer ensuite la manière dont elles ont voté. Le contre-projet indirect renonce à imposer une telle contrainte aux institutions de prévoyance, mais leur suggère d'exercer leurs droits sociaux « dans la mesure où cela semble approprié et praticable ». Les sociétés suisses ont tout intérêt à ce que ces exigences soient mises en œuvre de manière praticable.

En même temps, j'observe que chez Nestlé par exemple, seul un tiers des actionnaires sont suisses. Il est donc important que la Suisse évite un cavalier seul saugrenu, comme l'initiative Minder le prévoit sur certains aspects, et recherche dans la mesure du possible une harmonisation avec les pratiques internationales.

Depuis qu'économiesuisse a publié le Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise en 2002, diverses évolutions ont mis en évidence le rôle clé des investisseurs. La révision en 2009 des principes de l'ICGN concernant les responsabilités des investisseurs institutionnels a débouché sur la publication en Grande-Bretagne et aux Pays-Bas d'un *Stewardship Code*. D'autres pays ont élaboré des codes similaires dans l'intervalle. En 2011, la France a édicté une réglementation spécifique pour les conseils en droit de vote. La Commission européenne a pour sa part abordé des questions entourant l'élaboration d'un code européen dans le plan d'action relatif au droit européen des sociétés et à la gouvernance d'entreprise adopté en octobre dernier. En décembre 2012, l'ICGN a lancé

après de ses membres une consultation sur ses principes relatifs à la responsabilité des investisseurs institutionnels.

Le Code suisse en vigueur précise déjà que certains aspects concernent les investisseurs institutionnels et les intermédiaires, quand bien même ses principes s'appliquent avant tout aux sociétés ouvertes au public. L'idée de s'intéresser également aux investisseurs institutionnels n'est donc pas totalement nouvelle.

Dans le cadre de la présente révision du Code suisse de bonne pratique, il était clair qu'il fallait accorder une attention particulière au bon déroulement de la chaîne de vote et notamment à l'exercice des droits de vote par les institutionnels, qui gèrent les actifs de leurs bénéficiaires à titre fiduciaire. Les exigences en matière de gouvernance d'entreprise posées à ces institutionnels figurent en partie déjà dans la législation en vigueur, notamment dans la LPPC et l'OPP, ainsi que dans la charte de l'ASIP et les règles de conduite de la SFA.

En Suisse, une autorégulation de l'exercice des droits de vote comparable au Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise faisait cependant défaut. Or, une telle autorégulation est devenue urgente avec la généralisation de nouvelles pratiques de vote – environ 80 % des sociétés figurant dans l'indice SMI soumettent aujourd'hui volontairement leur rapport de rémunération au vote consultatif des actionnaires comme le recommande le Code suisse – mais aussi en raison des pressions politiques – et à l'avenir aussi législatives – sur les caisses de pension pour qu'elles exercent leurs droits de vote. Une bonne pratique en matière de diffusion et d'utilisation des recommandations des conseillers en droit de vote est tout aussi primordiale, car ceux-ci ont désormais une influence considérable sur le résultat des votes lors des assemblées générales de sociétés suisses. Les entreprises ont donc tout intérêt à ce que les actionnaires exercent correctement leurs droits de vote.

Les lignes directrices proposées ont été élaborées sur la base de discussions et de deux réunions organisées par le groupe de travail de la Commission de la réglementation d'économiesuisse avec des investisseurs institutionnels et des représentants d'actionnaires. Je vous propose d'examiner de plus près quelques aspects particulièrement importants pour les sociétés anonymes suisses.

Le point de départ des présentes lignes directrices est le souhait d'inciter les investisseurs institutionnels à exercer leurs droits sociaux dans la mesure où cela semble approprié et praticable du point de vue des intérêts de leurs bénéficiaires. En fin de compte, il s'agit, pour l'organe compétent de la caisse de pension ou du fonds de placement, de procéder à une analyse des coûts et de l'utilité.

La décision d'exercer le droit de vote doit être dans l'intérêt des investisseurs, tout comme le vote lui-même. Cela n'est pas nouveau en soi. La disposition selon laquelle les investisseurs institutionnels doivent être guidés par une approche durable axée sur le long terme est en revanche nouvelle. Au lendemain de la crise financière, le principe de la pérennité est ainsi ancré dans les lignes directrices. Un engagement volontaire dans ce sens pourrait devenir un label de qualité pour les investisseurs institutionnels adhérant à la directive. À relever que ce principe recouvre aussi une invitation à tenir compte des cas particuliers lors de l'exercice du droit de vote et notamment à chercher le dialogue avec la société concernée lorsqu'un sujet est controversé. Il s'agit de se détourner d'une approche universelle consistant à suivre aveuglément les recommandations de vote sur la base d'une liste de contrôle. La plupart des caisses de pension suisses se réservent d'ores et déjà le droit de prendre la décision de vote

ultime, même lorsqu'elles recourent aux services d'un conseiller en droit de vote. Cette pratique correspond également aux recommandations françaises déjà évoquées ainsi qu'à l'interprétation des ISS.

Les compétences décisionnelles et la responsabilité fiduciaire appartiennent donc à la direction du fonds ou de la caisse de pension. Cela correspond au troisième principe, selon lequel les investisseurs institutionnels assument eux-mêmes la responsabilité ultime de l'exercice des droits de vote. De leur côté, ces derniers doivent faire preuve de diligence lors du choix, de la surveillance et de l'instruction des gérants de fortune et des conseillers en droit de vote, mais aussi faire en sorte d'identifier de possibles conflits d'intérêts. Nous avons sciemment renoncé à édicter une réglementation spécifique pour les gérants de fortune et les conseillers en droit de vote.

Il était également utile de rappeler que le prêt de titres de participation dans le seul but d'exercer les droits sociaux doit être évité. Alors que les uns souhaitaient ordonner ici une interdiction, d'autres ont souligné que les directions de fonds ou de caisse de pension ne pouvaient pas connaître la finalité des opérations de prêt de titres. Cette disposition montre qu'il a finalement été possible de trouver un compromis équilibré à partir d'opinions divergentes.

Deux autres principes contribuent à améliorer la transparence lors de l'exercice des droits de vote.

Mesdames et Messieurs, du point de vue des sociétés, ces lignes directrices constituent un jalon important pour garantir une bonne gouvernance d'entreprise et le bon fonctionnement de l'exercice des droits de vote également du côté des investisseurs et des conseillers en droit de vote. En effet, une bonne interaction entre le conseil d'administration et les actionnaires constitue aussi un aspect important de notre engagement en faveur d'une bonne gouvernance. La qualité des relations entre le conseil d'administration, la direction et les actionnaires est au cœur de ces lignes directrices. Ces dernières contribuent à améliorer de manière décisive ces échanges – dans l'esprit d'une bonne gouvernance.

Perspectives

La solution helvétique proposée va moins loin que le *Stewardship Code* britannique, qui établit un code de déontologie pour les institutionnels en sept principes allant au-delà de l'exercice des droits de vote. Contrairement au Financial Reporting Council britannique, la réglementation suisse ne prévoit pas non plus de surveillance. Par contre, elle est parfois un peu plus précise que son modèle anglais sur la question de l'exercice des droits de vote.

Comme vous le voyez, nous avons élaboré une solution pragmatique typiquement suisse. On ne peut pas dire aujourd'hui si d'autres thèmes en relation avec l'investissement responsable seront traités ultérieurement. Aujourd'hui, il s'agit de mettre à disposition des recommandations pratiques concernant l'aspect central de l'exercice des droits de vote.

Nous sommes convaincus que de nombreux investisseurs institutionnels et caisses de pension bien gérées appliquent déjà largement les principes énoncés dans ce modèle. En souscrivant volontairement à ces lignes directrices, elles pourront s'attribuer un « label » témoignant publiquement de leur bonne gouvernance d'entreprise en matière d'exercice des

droits sociaux.

Schweizerischer Pensionskassenverband
Association suisse des Institutions de prévoyance
Associazione svizzera delle Istituzioni di previdenza
Kreuzstrasse 26
8008 Zurich
Téléphone 043 243 74 15
Téléfax 043 243 74 17
Courriel info@asip.ch
Site web www.asip.ch



Zurich, le 21 janvier 2013

Conférence de presse du 21 janvier 2013

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

Situation de départ

Depuis des années déjà, l'ASIP s'engage en faveur d'une amélioration du contexte général pour permettre aux caisses de pension de mieux exercer leurs droits d'actionnaire en vue d'optimiser le rendement des placements en réduisant autant que possible les charges administratives. Convaincue qu'une démocratie des actionnaires doit se fonder sur des lignes directrices claires pour une bonne gouvernance d'entreprise (« good corporate governance »), l'ASIP a déjà soutenu activement les initiatives précédentes qui ont abouti à l'élaboration du « Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise ». Logiquement, nous appuyons également – au même titre que d'autres organisations – les présentes « Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes ». Tout comme le Code suisse mentionné, qui s'adresse aux entreprises cotées en Bourse, ces lignes directrices viennent compléter les instruments d'autorégulation disponibles sur le marché pour la bonne gouvernance d'entreprise dans le domaine des droits sociaux et contribuent ainsi à leur exercice systématique.

Selon les statistiques (OFS 2010/2011 et autres), la fortune globale sous gestion des caisses de pension (625 milliards de francs) comporte des actions suisses pour une valeur de 60 milliards de francs environ. Par rapport au total de la capitalisation boursière (SPI), qui avoisine 963 milliards de francs, cela représente 6,5 % du marché des actions suisse. Le poids des votes des institutions de prévoyance suisses est donc nettement moins grand que ce que l'on croit communément. Nonobstant, l'ASIP a appelé régulièrement ses membres – et continue de le faire – à exercer leurs droits d'actionnaire. Nous pensons en effet que l'organe suprême a l'obligation d'exercer les droits d'actionnaire de la caisse de pension sur base fiduciaire, dans l'intérêt des assurés (devoir de diligence). Cela inclut aussi bien l'encaissement de dividendes que l'exercice responsable des droits de vote.

À cet égard, le législateur exige depuis le 1^{er} janvier 2002 de la part des organes suprêmes des caisses de pension – à juste titre – qu'ils définissent les règles applicables à l'exercice des droits d'actionnaire (cf. art. 49a, al. 2, let. b, OPP 2). Cette exigence est mise au premier plan dans les présentes lignes directrices.

Lignes directrices

Les lignes directrices spécifient comment les droits sociaux peuvent être exercés dans l'optique de bonnes pratiques. Elles relèvent de l'autorégulation. Ce sont donc des règles auxquelles les investisseurs institutionnels et conseillers en droit de vote peuvent se soumettre volontairement – détail important (pas de vote obligatoire sous la menace de sanction) – s'ils sont d'accord avec les principes énoncés. Il s'agit d'une solution suisse pragmatique et praticable. Sa mise en œuvre tient en outre compte des principes de proportionnalité et de simplicité.

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.

Ce principe tient compte du fait que l'analyse de centaines de points figurant à l'ordre du jour d'assemblées générales, la formation de l'opinion et la prise de décisions au sein de l'organe suprême ainsi que l'exercice des droits de vote sont des processus aussi complexes que coûteux. L'organe suprême peut décider de l'exercice des droits sociaux dans une optique de partenariat social (et y renoncer dans certains cas ou le limiter aux principaux titres du SMI, par exemple). « Dans l'intérêt des bénéficiaires » signifie ici viser le meilleur rendement possible tout en évitant les coûts inutiles.

Principe 2 :

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

Principe 3 :

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

Les principes 2 et 3 se fondent sur la réflexion suivante : les règles régissant la définition d'une position pour un vote sont fixées par les membres de l'organe paritaire. Composé de représentants des employeurs et des salariés, l'organe suprême garantit que les votes s'inscrivent dans l'intérêt des assurés.

Principe 4 :

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

Principe 5 :

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

Ces deux principes ancrent les exigences de transparence et de publicité soutenues par l'ASIP, avec des charges acceptables. L'organe suprême conserve une certaine marge de

manœuvre, ce qui est juste. Les lignes directrices renoncent à exiger la publication des positions adoptées pour chaque vote.

Conclusion

En assumant également la responsabilité de ces lignes directrices, l'ASIP souligne l'importance de l'exercice des droits de vote par les caisses de pension. Les lignes directrices laissent toute latitude aux institutions de prévoyance sur les modalités de l'application, avec des charges acceptables.

« Nous assumons ainsi ce qui est nécessaire et suffisant dans l'intérêt des assurés et des actionnaires (caisses de pension). »

Hanspeter Konrad
Directeur de l'ASIP