

11 janvier 2013

**Initiative populaire « contre les rémunérations abusives »**

**et**

**révision du code des obligations  
en tant que contre-projet indirect :  
comparaison internationale**

*Étude de droit comparé*

de

**PETER V. KUNZ**

Professeur de droit et avocat (Georgetown University Law Center/USA)

Directeur de l'Institut für nationales und internationale Wirtschaftsrecht  
de l'Université de Berne

Professeur ordinaire de droit économique et de droit comparé

[www.iwr.unibe.ch](http://www.iwr.unibe.ch)

[kunz@iwr.unibe.ch](mailto:kunz@iwr.unibe.ch)

## **Introduction**

Le débat *juridique* sur les excès en matière de rémunération des managers et cadres dirigeants de certaines sociétés ouvertes au public est *hautement émotionnel* depuis des années. À noter que cela s'avère non seulement en Suisse, mais également à l'échelle internationale. Dans ce climat échauffé, il paraît indispensable de *donner un tour plus concret* au débat.

Le problème des rémunérations ne constitue qu'un aspect de la *gouvernance d'entreprise*. La Suisse n'a pas pu (et ne doit pas) refuser la tendance mondiale à « plus » de gouvernance d'entreprise et à « plus » de protection des actionnaires minoritaires. D'un autre côté, un « *Swiss finish* » incompatible avec d'autres normes internationales pourrait entraîner (et ne manquerait pas de le faire) des problèmes en ce qui concerne l'*attrait de la place économique suisse*, lesquels renfermeraient des risques économiques considérables.

La présente étude place l'initiative populaire fédérale « contre les rémunérations abusives » et le contre-projet indirect dans un *contexte international*. Pour ce faire, je me suis référé aux réglementations les plus importantes pour la Suisse (l'UE et l'Allemagne, par exemple) ainsi qu'aux réglementations dominantes (les États-Unis principalement).

Le *signataire* est, depuis 2005, professeur de droit économique et de droit comparé à l'Université de Berne et directeur de l'Institut für nationales und internationale Wirtschaftsrecht. Le droit des sociétés et celui de la société anonyme (droit des sociétés cotées en Bourse compris) sont au centre de la doctrine et de la recherche fondées sur le droit comparé. Dans la littérature spécialisée, les publications sur la gouvernance d'entreprise et la protection des minorités dominant depuis 20 ans.

La présente étude a été commandée par *economiesuisse*, mais le concept, le choix des thèmes et le choix des pays ont été proposés par le signataire. *economiesuisse* n'a *en aucune manière influencé* la réalisation de l'étude – que ce soit lors de sa préparation, de son élaboration ou des travaux finaux. Le signataire n'a reçu *aucune consigne quant aux conclusions de l'étude ou autre* de la part d'*economiesuisse*.

La formation de l'opinion n'est pas un exercice unilatéral, autrement dit l'auteur se réjouira de toute *réaction* positive ou négative (vous pouvez m'écrire à cette adresse : [kunz@iwr.unibe.ch](mailto:kunz@iwr.unibe.ch)). En outre, le signataire reste naturellement à la disposition des *journalistes* pour toute question.

Ce document résume pour l'essentiel les remarques préliminaires et les conclusions de l'étude. Vous trouverez dans l'*étude* des développements plus approfondis, des explications et justifications détaillées ainsi que des preuves scientifiques étayant ma position et je vous *renvoie* donc à celle-ci.

Berne, le 8 janvier 2013

Peter V. Kunz

## **Éléments de comparaison**

### ***Introduction***

L'initiative populaire « contre les rémunérations abusives » vise une modification de la Constitution fédérale, alors que le contre-projet indirect règle la question au niveau de la loi, sous la forme d'une modernisation du droit de la société anonyme.

La Suisse *n'est pas un îlot légal* et les législations étrangères jouent un rôle important. Le Conseil fédéral a mis en garde : « Si la Suisse devait abandonner son droit des sociétés libéral au profit de dispositions plus lourdes et plus restrictives, elle perdrait un avantage concurrentiel important par rapport aux autres places économiques. *Cela encouragerait la création de sociétés à l'étranger, le transfert de sièges dans d'autres pays et l'établissement d'un nombre moins élevé de nouvelles sociétés en Suisse* ».

Que penser de cette affirmation du Conseil fédéral ? La présente étude tente de répondre à cette question et cela pour les deux modèles, qui présentent des similitudes et des différences lorsqu'on les compare directement.

### ***Concordances***

Le contre-projet indirect *reprend a priori de nombreuses* exigences centrales de l'initiative populaire (en particulier concernant les votes et les élections lors de l'assemblée générale des sociétés cotées). Les concordances sont nombreuses – du moins sur les *principes*, mais pas nécessairement dans les détails. En gros, les deux textes s'intéressent essentiellement aux domaines suivants :

- *Votes de l'assemblée générale* : L'initiative prévoit chaque année un vote *contraignant* des actionnaires des sociétés cotées au sujet du « montant total » des rémunérations du conseil d'administration, de la direction ainsi que d'éventuels autres comités. Le contre-projet indirect contient une règle analogue qui n'est *pas contraignante* pour la direction, ce qui laisse à l'assemblée générale la latitude d'édicter la réglementation définitive.
- *Élections de l'assemblée générale* : L'initiative « contre les rémunérations abusives » demande que l'assemblée générale élise – à nouveau *obligatoirement* – chaque année le président du conseil d'administration et les membres du conseil d'administration et du comité de rémunération, ainsi que le représentant indépendant des droits de vote. Le contre-projet indirect contient ici également une réglementation correspondante sur le plan matériel, mais qui n'est *pas contraignante*.
- *Représentation institutionnelle des voix* : Tant l'initiative populaire que le contre-projet indirect abrogent la représentation du *droit de vote d'organes* et *d'actions en dépôt*, mais maintiennent l'institution juridique du représentant indépendant des voix, si bien que les deux réglementations *ont la même portée*.
- *Vote électronique à distance* : L'initiative Minder demande que chaque société anonyme soit tenue d'introduire le vote électronique à distance (assemblée générale via Internet, etc.). Le contre-projet indirect prévoit une réglementation détaillée qui n'est *pas obligatoire* pour les sociétés cotées, mais repose sur une base statutaire et requiert par conséquent l'approbation des actionnaires.

Il existe donc une concordance entre les *principes*, mais aussi des différences de *détail*. Alors que l'initiative « contre les rémunérations abusives » tend à prescrire de manière contrai-

gnante la réglementation applicable au sein d'une société cotée, le contre-projet indirect ne souhaite pas laisser ces décisions au législateur et les réserve aux actionnaires (décision de l'assemblée générale ou modification des statuts, par exemple). L'accent est donc mis sur l'autonomie organisationnelle de l'entreprise et l'autodétermination des actionnaires ; cette *flexibilité différente* des réglementations constitue l'une des principales divergences entre les deux projets.

### **Différences**

Mis à part les *différences de détail* entre l'initiative et le contre-projet, quelques *différences fondamentales* sont frappantes également en comparaison avec les réglementations en vigueur à l'étranger et doivent être prises en compte. Les aspects suivants peuvent être cités comme exemple dans ce contexte :

- Niveau de la réglementation : L'initiative populaire exige une modification de la *Constitution fédérale*, alors que le contre-projet demande une *modernisation de la législation* (droit de la société anonyme). Si l'initiative est acceptée en votation populaire, elle devra dans tous les cas être *transposée dans les lois* (avant tout dans le code des obligations et le code pénal).
- Sanctions : L'initiative « contre les rémunérations abusives » instaure *des sanctions pénales sévères*, mais le cercle des auteurs d'actes punissables n'est pas clairement défini. Le contre-projet indirect ne prescrit *pas de mesures pénales*, conformément au principe de subsidiarité du droit pénal. Cela ne signifie pas pour autant que la responsabilité pénale est exclue, mais simplement que les dispositions pénales générales sont applicables – comme c'est déjà le cas.
- Action en restitution : L'initiative *n'aborde pas* la question d'une éventuelle restitution des indemnités excessives perçues, de sorte que l'art. 678 CO (plus restrictif) dans sa teneur actuelle est applicable. Avec le contre-projet indirect, la *réglementation devient au contraire plus incisive*, car les actions en restitution engagées par les sociétés sont facilitées. Le cahier des charges du conseil d'administration concernant les responsabilités est par ailleurs élargi.
- Flexibilité des réglementations : L'initiative populaire instaure un régime de la société anonyme *rigide* obligeant le législateur à édicter des prescriptions contraignantes (concernant l'élection annuelle du conseil d'administration ou les formes de rémunérations autorisées ou interdites, par exemple). Le contre-projet indirect laisse au contraire *davantage de compétences aux actionnaires* en qualité de « propriétaires » de la SA (dans les statuts, par exemple).

Comme le Conseil fédéral l'a souligné dès le début, ce dernier aspect est directement lié à la thématique du droit suisse des sociétés et en particulier *au droit suisse de la société anonyme en tant qu'avantage (ou un inconvénient) concurrentiel*, car la concurrence entre pays est vive à ce niveau. Notre place économique doit être attrayante aussi bien pour les *entreprises étrangères* que pour les *managers étrangers*. Une analyse juridique comparative est donc indispensable du point de vue de la politique de la justice.

## Droit comparé

### *Introduction*

Si le *droit des sociétés* est un droit largement *national*, une tendance à l'internationalisation se dessine pourtant dans ce domaine également. Elle apparaît nettement dans la *discussion sur la gouvernance d'entreprise* qui s'est engagée dans les années 1990 et qui est actuellement particulièrement vive. La gouvernance d'entreprise est aujourd'hui en vogue.

La gouvernance d'entreprise représente un thème important dans de nombreux *États*, comme les États-Unis, l'Allemagne, la Grande-Bretagne, l'Autriche et la Suisse. Au sein des pays du BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine), ce thème se voit accorder toujours plus d'importance. Il arrive régulièrement que des *autoréglementations* privées (« codes ») précèdent des *réglementations* d'État. Citons, par exemple, le « Deutsche Corporate Governance Kodex », le « UK Stewardship Code 2012 », le « Österreichische Corporate Governance Kodex » et le « Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise ».

Le *droit comparé* est une discipline scientifique qui consiste à mettre en regard des règles de droit. La comparaison s'effectue entre le droit *national* (suisse en l'occurrence) et des systèmes juridiques *étrangers*. Il s'agit donc d'un exercice qui s'inscrit dans un contexte international ou « supranational » et qui vise à comparer divers régimes juridiques en vigueur dans le monde.

Selon un a priori non dénué de tout fondement, le droit comparé permettrait de *motiver tout et n'importe quoi*, étant donné qu'il est toujours possible de trouver quelque part dans le monde un droit national allant dans le sens de ses propres opinions politiques et pouvant être avancé comme argument.

Un tel « *cherry picking* » *n'est pas admissible*. Une étude fiable de droit comparé suppose en particulier une sélection *rigoureuse, objective et rationnelle* des régimes juridiques à comparer. Comme les quelque 200 régimes juridiques en vigueur dans le monde ne peuvent pas tous être comparés, il est d'usage, depuis des décennies, de constituer des familles de droits pour délimiter ce qui peut être comparé.

### *Familles de droits*

La théorie dite des *familles de droits* permet de *restreindre* ou de *sélectionner* plus facilement les droits nationaux à comparer. Les familles de droits ordonnent en quelque sorte le paysage des systèmes juridiques. Elles assurent une fonction d'instrument et permettent de ne pas succomber à la tentation du « *cherry picking* ».

Deux familles de droits sont traditionnellement mises en avant : la famille *allemande* et la famille *romane*. Depuis quelque temps, notamment sous la forte influence du droit de l'Union européenne, ces deux familles évoluent vers une famille de droits *européenne*.

La famille scandinave a toujours été un peu à l'écart. La protection des actionnaires minoritaires y joue traditionnellement un grand rôle. Le droit *suisse* fait partie des familles juridiques allemande et européenne.

Le groupe *anglo-américain* (Grande-Bretagne, États-Unis, Australie, etc.) occupe également une place centrale. Cette famille de droits est dominée par la *common law*. Née en Angleterre, la *common law* est un droit qui se base sur des décisions de justice établissant des précédents.

## ***Avis de droit***

### **Éléments sélectionnés**

Les éléments de l'initiative « contre les rémunérations abusives » et du contre-projet indirect *ne peuvent pas tous* faire l'objet d'une analyse de droit comparé. Il faut avant tout procéder à une *sélection intelligente* des questions essentielles : les rémunérations (en particulier le droit des actionnaires de se prononcer), l'élection du conseil d'administration, la représentation institutionnelle, le vote à distance par voie électronique, la réglementation, la possibilité d'édicter des sanctions pénales et d'exiger des restitutions et la souplesse de l'ordre juridique.

À cet effet, nous avons effectué une comparaison directe des différentes institutions juridiques entre les deux projets suisses d'une part et les divers textes étrangers de référence (sous forme de rapports nationaux) d'autre part. Il s'agit donc d'une *micro-comparaison*.

### **Systèmes juridiques sélectionnés**

L'*Union européenne* influe de plus en plus sur le droit suisse (en raison de la « reprise autonome » du droit de l'UE, par exemple) et sur la famille juridique européenne, dont fait partie le droit suisse. Une étude de droit comparé doit donc absolument prendre en compte le droit (des sociétés) de l'UE, car il constitue un système de référence déterminant.

Quelques systèmes juridiques nationaux doivent être examinés également. Conformément à la théorie des familles de droits (concrètement ici : la famille allemande), nous avons examiné les systèmes juridiques de l'Allemagne, qui peut être assimilé au « régime mère », et de l'Autriche, qui peut être assimilé à un « régime sœur ». Ce choix est dicté également par le fait que la Suisse entretient des relations culturelles, historiques et surtout économiques étroites avec ces deux pays voisins et que tant l'Allemagne que l'Autriche sont des rivales de la Suisse dans la concurrence entre places économiques.

Les États-Unis et le droit économique américain n'influencent pas seulement le monde, mais aussi le droit économique suisse. Il y a dix ans, la Grande-Bretagne est devenue la patrie du « say on pay », et cette pratique s'est établie comme référence au niveau international. Il est donc normal d'inclure ce système juridique dans une étude de droit comparé avec la Suisse. À cela s'ajoute le fait que la place de Londres – dans sa rivalité avec les États-Unis et les Bourses américaines – acquiert depuis quelques années une importance toujours plus grande pour les sociétés internationales ouvertes au public, raison pour laquelle l'expérience britannique nous paraît importante.

## Résumé

### A. *Situation initiale*

Le droit économique suisse – y compris le *droit de la société anonyme* selon les art. 620 ss du code des obligations (CO) – est d'une *très grande complexité*. En plus des influences de l'étranger<sup>1</sup> sur son évolution, l'on observe depuis quelques années des tentatives répétées de prise de contrôle à travers des initiatives populaires. Plus récemment, c'est ainsi le *droit des sociétés* réglé dans le CO qui est passé sous le feu des projecteurs<sup>2</sup>.

La rémunération *indécemment excessive* observée ces dernières années tant chez les administrateurs que chez les hauts dirigeants de diverses sociétés cotées<sup>3</sup> alimente le feu de l'initiative sur les rémunérations abusives<sup>4</sup>. Ni le Conseil fédéral ni le Parlement ne la soutiennent cependant. Ils ont, au contraire, présenté un contre-projet indirect pour la révision du CO.

De toute évidence, la Suisse n'est pas un îlot en matière de législation. Dans cette logique, le présent avis de droit comparé<sup>5</sup> veut avant tout *positionner dans le contexte juridique international* l'initiative populaire d'une part<sup>6</sup>, mais aussi le contre-projet d'autre part<sup>7</sup>. À cette fin, les aspects juridiques – pas tous, mais ceux considérés comme fondamentaux<sup>8</sup> (réglés pareillement ou différemment dans l'initiative populaire et le contre-projet<sup>9</sup>) – sont mis en comparaison avec les systèmes juridiques centraux prévalant dans d'autres pays<sup>10</sup>.

Une crainte formulée depuis des années – et à plus haute voix dans le cadre des actuels débats – est que l'initiative sur les rémunérations abusives *isole la Suisse sur le plan international*. Les initiants, eux, arguent que leur initiative s'inscrit dans la tendance internationale. C'est l'*attrait économique* de la Suisse en tant que pays de domicile pour les entreprises qui est en jeu. Les régimes de droit des sociétés en place sont un critère décisif de compétitivité.

La présente étude n'est pas une « *expertise présentée par une partie* ». economiesuisse l'a certes mandatée, mais en donnant carte blanche à son auteur<sup>11</sup>. Nonobstant sa participation à la révision du droit de la société anonyme<sup>12</sup> à titre de consultant, le signataire se considère comme *scientifique indépendant*. Son appréciation repose ainsi sur des observations objec-

---

<sup>1</sup> Cf. plus loin III. A. 1.

<sup>2</sup> Objet du présent examen : Initiative populaire fédérale 'contre les rémunérations abusives' ; à mentionner en outre, l'Initiative populaire fédérale également pendante '1:12 - Pour des salaires équitables'.

<sup>3</sup> Les sociétés cotées, ou dites publiques, sont des sociétés anonymes (SA) dont les actions (ou bons de participation) sont négociées auprès d'une bourse ; parmi les SA de Suisse (plus de 190 000), seules 300 environ peuvent être qualifiées de sociétés cotées.

<sup>4</sup> La critique porte sur les administrateurs et directeurs de sociétés cotées, tandis que les *comités dits consultatifs* également incriminés ne jouent de fait plus aucun rôle dans l'évolution économique en Suisse (renvois : KUNZ, Rundflug, 84 ss ; FORSTMOSER, Say-on-Pay, 342 FN 40 ; gén. : JUTZI, Verwaltungsratsausschüsse, 57 ss) ; dans la mesure où les fondations ne sont pas des sociétés cotées, les rémunérations ou indemnités alloués aux *membres du Conseil de fondation* sont hors du champ de la réglementation planifiée.

<sup>5</sup> Le *droit comparé* est une discipline scientifique juridique : cf. plus loin III.

<sup>6</sup> Texte : annexe 1.

<sup>7</sup> Texte : annexe 2.

<sup>8</sup> Ont été retenus, p. ex. les votes et élections lors d'AG, l'incrimination lors d'infractions aux règles et les actions en restitution : cf. plus loin III. C. 1.

<sup>9</sup> L'initiative populaire et le contre-projet indirect présentent en majorité des *concordances*, mais il y a aussi de nombreuses *différences* : cf. plus loin II. B. 2./3.

<sup>10</sup> Cf. plus loin III. C. 2. ; p. ex. allemande, britannique et américaine – mais aussi de l'Union européenne (UE).

<sup>11</sup> Cf. plus loin III. C. 2.

<sup>12</sup> Cf. plus loin III. C. 1.

tives – à noter que les textes de loi concernés sont reproduits à dessein dans les annexes – ainsi que sur son opinion personnelle, ce qui est indiqué en conséquence dans le texte.

## B. Résultats

Les débats autour de la gouvernance d'entreprise (corporate governance) et plus particulièrement de la voix consultative donnée aux actionnaires sur la rémunération (« say on pay ») sont très animés. Il serait faux de dire qu'il y a une tendance vers une participation renforcée car la plupart des systèmes juridiques ont déjà instauré un *fonctionnement global équilibré* avec prévention et réparation. À noter cependant que la transparence semble revêtir une plus grande importance que la participation.

L'Union européenne (UE)<sup>13</sup> concède une *grande latitude* à ses 27 États membres. La concurrence joue entre les différents régimes juridiques nationaux lorsqu'il s'agit, pour les entreprises, de *choisir un emplacement*. Contrairement aux systèmes fiscaux, par exemple, il n'y a pas d'harmonisation généralisée dans le droit des sociétés européen. Au final, le contre-projet indirect est ainsi tout à fait *compatible avec le droit européen*, ce qui n'est pas le cas de l'initiative sur les rémunérations abusives.

Les pays voisins de la Suisse tels que l'Allemagne<sup>14</sup> ou l'Autriche<sup>15</sup> sont *en concurrence* dès qu'il s'agit des aspects pouvant influencer le choix d'un emplacement par les sociétés<sup>16</sup>. En matière de gouvernance d'entreprise, le droit suisse en vigueur est déjà tout à fait à la hauteur de ces deux régimes nationaux. Et avec le contre-projet indirect, notre pays *devancera* l'Allemagne notamment. L'initiative populaire pour sa part dépasse de très loin les mesures connues ou envisagées à ce jour dans ces pays.

Les régimes anglo-saxons, par exemple en Grande-Bretagne d'une part<sup>17</sup> et aux États-Unis d'autre part<sup>18</sup>, font régulièrement figure de pionniers dans le domaine du développement international des régimes du droit des sociétés (mot-clé : « américanisation ») et c'est d'ailleurs en Grande-Bretagne que le mouvement « say on pay » a commencé il y a dix ans. Les deux régimes juridiques anglo-saxons examinés vont *nettement moins loin* que l'initiative sur les rémunérations abusives et *en partie aussi moins loin* que le contre-projet indirect.

## C. Évaluations

Selon l'appréciation du signataire, cette étude démontre qu'avec l'initiative sur les rémunérations abusives, la Suisse ferait *cavalier seul* et *s'isolerait sur le plan international*.

Même s'il n'est pas possible d'affirmer que des entreprises *domiciliées ici* quitteraient alors notre pays au profit de l'étranger voisin, il est en revanche à peu près certain que les *sociétés étrangères* n'opteraient plus guère pour un siège en Suisse si les régions à proximité (typiquement en Allemagne ou en Autriche) offraient des régimes juridiques plus flexibles. Pour les *dirigeants (internationaux)*, les sociétés cotées helvétiques perdraient de leur attrait en tant

---

<sup>13</sup> Cf. plus loin IV. A.

<sup>14</sup> Cf. plus loin IV. B.

<sup>15</sup> Cf. plus loin IV. C.

<sup>16</sup> Un *inconvenient* pour la place économique suisse par rapport à l'Allemagne et à l'Autriche, qui ne sera toutefois pas traité plus avant dans le cadre de cette étude, découle de la non-appartenance de notre pays à l'UE. Un aspect à ne pas négliger, surtout au regard du *choix de domicile* potentiel opéré par des *entreprises étrangères* d'Europe centrale.

<sup>17</sup> Cf. plus loin IV. D.

<sup>18</sup> Cf. plus loin IV. E.



qu'employeurs potentiels, p. ex. à cause de lourdes peines privatives de liberté encourues, pouvant atteindre plusieurs années.

Du moins la Suisse n'aurait-elle *pas à craindre de pression de la part de l'étranger* à cause de l'initiative sur les rémunérations abusives. L'initiative populaire représenterait certes un cas singulier de « Swiss Finish », mais *pas à l'avantage de la Suisse* et de ses entreprises – bien au contraire.

Les efforts entrepris à l'international pour combattre l'indemnisation excessive des dirigeants d'entreprise reposent sur deux piliers, la *prévention* et la *réparation*. Les instruments agissant à titre préventif sont avant tout la transparence en matière de rémunération et la participation des actionnaires (« say on pay »), tandis que les mesures de réparation misent avec grand succès sur les actions en restitution des prestations disproportionnées ainsi que sur la responsabilité des administrateurs (quant à l'octroi de pareilles rémunération) et des dirigeants.

Même sans creuser, il apparaît tout de suite que l'initiative populaire soi-disant dans l'intérêt des actionnaires et axée sur la participation obligatoire de ces derniers va en fait – sur ces points précisément – nettement moins loin que le contre-projet indirect. Celui-ci veut non seulement affermir les droits des actionnaires, mais met également l'accent sur les actions en restitution et sur les responsabilités, rejoignant en cela le concept international clairement défini.

Avec son régime actuel en matière de gouvernance d'entreprise, la Suisse se positionne probablement dans le *premier tiers* des régimes nationaux au regard du degré de protection. La protection des actionnaires est sensiblement renforcée dans le contre-projet indirect et placerait la Suisse dans le *premier quart* du « palmarès » international. L'initiative sur les rémunérations abusives en revanche, avec ses aspirations en politique juridique, fait fausse route car elle touche à peine la protection des actionnaires et transformerait la Suisse en *bizarrerie mondiale*.