



Actares

Actionnariat
pour une
économie durable

Le représentant
indépendant:
au service de
l'actionnariat ou
du Conseil
d'administration?

L' "Ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse" est entrée en vigueur début 2014. Actares, actionnariat pour une économie durable, a examiné la qualité de prise en compte de l'ordonnance par les 20 entreprises du Swiss Market Index, relative à la délégation des droits de vote au représentant indépendant. Conclusion: la majorité suit la lettre de l'ordonnance, mais pas l'esprit de l'initiative "Contre les rémunérations abusives", qui a servi de base à l'ordonnance.

1. Point de départ: la révision en cours du droit de la société anonyme veut renforcer les possibilités d'expression de leur volonté par les actionnaires

Jusqu'à il y a peu, les actionnaires pouvaient soit exercer eux-mêmes leurs droits de vote, soit le déléguer à différentes instances:

- à un représentant indépendant, avec ou sans instructions,
- au représentant du Conseil d'administration, sans possibilité d'instructions,
- à la banque de dépôt, avec ou sans instructions,
- à tout autre actionnaire, avec ou sans instructions.

La désignation d'un représentant indépendant était selon le CO Art. 689c obligatoire, si le Conseil d'administration nommait un représentant dépendant de lui-même.

Avec l'acceptation en 2013 de l'initiative fédérale "Contre les rémunérations abusives", la délégation des droits de vote a été fondamentalement modifiée. Selon l' "Ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse" (ORAb Art.11), le Conseil d'administration et la banque de dépôt ne peuvent plus accepter des délégations de droits de vote. Ceci afin d'éviter des conflits d'intérêts. L'assemblée générale a l'obligation maintenant d'élire un représentant indépendant (ORAb Art.8)¹.

Mais, bien que le rôle du représentant indépendant soit fortement revalorisé, l'application présente quelques difficultés: les instructions des actionnaires peuvent être peu claires ou lacunaires - ne serait-ce parfois qu'en raison de la structure peu claire ou lacunaire des documents fournis pour la délégation des droits de vote. Le manque de clarté est aussi souvent le cas des sujets qui n'apparaissent qu'*après* l'envoi de l'invitation, ou à l'occasion de propositions faites lors de l'assemblée générale: les instructions des actionnaires ne sont pas toujours explicites dans ce cas - de nouveau en raison de lacunes dans le processus de délégation.

Des lacunes dans le processus de délégation jouent un rôle non négligeable, quand on pense au nombre important de voix qui sont souvent déléguées au représentant indépendant, avec pour conséquence qu'une part importante des délégations sont sans instructions².

En fonction du nombre de participants ou des procédures de vote (décompte des abstentions, restrictions de droits de vote, etc.), les voix représentées par le représentant indépendant peuvent jouer un rôle déterminant.

¹ Selon l'ORAb, par analogie avec les dispositions relatives aux réviseurs, l'indépendance ne doit être ni restreinte dans les faits, ni en apparence. L'art. 728 al. 2 à 6 s'applique par analogie.

² Selon une étude du gérant de fortune zCapital, dans une société avec un capital très dispersé, le représentant indépendant peut représenter jusqu'à 85% des voix présentes, dont un quart sont déléguées sans instructions (selon une estimation de zCapital). Voir: http://www.zcapital.ch/uploads/media/Standpunkt_Unab_SV.pdf

2. Formulaires d'instructions de votes: les critères d'évaluation

Les documents pour les instructions (bulletin-réponse, formulaire d'instructions pour l'assemblée générale 2014) des 20 entreprises du Swiss Market Index (SMI) ont été donc analysés sur deux points. Accordent-ils aux actionnaires un éventail complet de possibilités de délégations d'instructions de votes? Ne favorisent-ils pas dans une certaine mesure la position du Conseil d'administration? L'entreprise Clariant est sur ce point exemplaire - elle obtient un nombre maximum de points. Les critères d'analyse suivants ont été appliqués:

Bulletin-réponse:

1. Y a-t-il une clause de "captation" (une "captation" signifie dans ce rapport que le représentant indépendant votera automatiquement dans le sens du Conseil d'administration, au cas où le formulaire ne serait pas rempli, mais signé.
2. Certaines instructions spécifiques ont-elles la priorité sur des instructions d'ordre général (classification "en cascade")

Formulaire d'instructions:

3. Y a-t-il pour chaque objet la possibilité de donner des instructions claires et complètes (OUI / NON / ABSTENTION) ?
4. Y a-t-il pour des nouvelles propositions ou des modifications de propositions la possibilité de donner une instruction générale (OUI / NON / SELON PROPOSITION DU CA / ABSTENTION) ?
5. Y a-t-il pour des nouvelles propositions ou des modifications de propositions la possibilité de voter OUI?

3. Entreprises du SMI: bonnes notes pour les instructions isolées - la plupart échouent pour les instructions d'ordre général

Note 10 (excellent) à 1 (mauvais):

10	Clariant
9	Swisscom
8	---
7	---
6	Roche, SGS, Syngenta
5	Swatch Group
4	---
3	Actelion, Credit Suisse, Novartis, UBS
2	ABB, Adecco, Geberit, Givaudan, Holcim, Julius Bär, Nestle, Richemont, Swiss Re, Zurich
1	---

Une représentation synoptique complète des résultats de l'analyse figure en annexe.

Dans cette analyse, Clariant fait office de modèle, obtenant la note maximale de 10.

Parmi les entreprises du SMI, seul Swisscom lui est comparable, avec la note 9. Chez les autres, il reste le plus souvent encore une bonne marge d'amélioration.

La situation pour les instructions spécifiques (critères 2 et 3) est généralement positive. Toutes les entreprises du SMI donnent aux actionnaires la possibilité de déléguer leurs instructions, et l'instruction spécifique a la priorité devant des instructions générales.

Les entreprises du SMI se classent moins bien en ce qui concerne le traitement des propositions supplémentaires ou des propositions d'amendements (critères 4 et 5). Seules Roche, Swisscom et Syngenta offrent aux actionnaires un éventail complet des possibilités d'instructions, en particulier celle de voter OUI, même contre la volonté du Conseil d'administration. Toutes les autres mettent en avant la position du Conseil d'administration, dans les possibilités offertes dans les instructions générales.

Il en est de même pour les formulaires d'instructions non remplis (critère 1). La majorité des entreprises du SMI interprète cela comme un soutien à la position du Conseil d'administration. Seules SGS, Swatch et Swisscom l'enregistrent comme abstention.

Transocean est un cas particulier: l'entreprise ne met aucun formulaire d'instructions à disposition. Les actionnaires doivent communiquer au représentant indépendant leurs instructions par courrier individuel. Comme il s'agit dans cette analyse de tester les documents d'instructions de vote, Transocean est qualifiée de "non évaluable" (n. e.).

4. Commentaire: position trop privilégiée du Conseil d'administration

Dans les formulaires d'instructions au représentant indépendant, la préférence accordée à la position du Conseil d'administration saute aux yeux. Ceci bien que dans le "Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance"³, il soit précisé que "Le président organise les modalités de vote de telle sorte que la volonté de la majorité puisse être obtenue sans équivoque et si possible efficacement" (Chiffre I.7). Ces modalités doivent aussi être offertes aux actionnaires qui ne peuvent assister personnellement à l'assemblée générale. Des possibilités d'instructions claires et complètes sont nécessaires pour chaque point figurant à l'ordre du jour ainsi qu'une possibilité de donner des instructions complètes et globales pour les propositions et les objets non annoncés.

Les bases juridiques sur ce sujet sont à l'heure actuelle limitées. Dans le droit de la société anonyme, il est dit succinctement que " Quiconque exerce des droits sociaux en qualité de représentant est tenu de suivre les instructions du représenté". (CO Art 689b).

Si l'on se réfère à l'ORAb, l'actuel projet de révision du droit de la société anonyme veut élargir les possibilités d'instructions des actionnaires absents:

"Le conseil d'administration s'assure que les actionnaires ont la possibilité d'octroyer au représentant indépendant: 1. des instructions sur toute proposition mentionnée dans la convocation et relative aux objets portés à l'ordre du jour; 2. des instructions générales sur toute proposition non annoncée du conseil d'administration ou d'autres actionnaires relative aux objets portés à l'ordre du jour et sur tout nouvel objet" (Avant-projet de réforme CO Art 689c al.6)

Il est aussi spécifié que Si la société prévoit l'institution d'un représentant indépendant, ce dernier est tenu d'exercer les droits sociaux conformément aux instructions. Lorsqu'il n'a pas reçu d'instruction, il s'abstient. (Avant-projet de réforme CO Art 689b al.3)

Les commentaires du Conseil fédéral à l'avant-projet de révision posent clairement que toute la gamme de possibilités d'instructions doit être à disposition:

"Les actionnaires doivent avoir la possibilité de rejeter ou d'approuver les nouveaux objets et propositions, de même que de s'abstenir. Seule l'option «Approbaton de la proposition du conseil d'administration»/«Abstention» pour les propositions non annoncées serait interdite. En effet, le principe qui veut qu'on puisse exprimer une opinion inaltérée vaut également pour les propositions et les objets non annoncés." (Commentaires page 105)

³ Le Swiss Code est un instrument d'auto-régulation de l'économie suisse. Voir: http://www.economiesuisse.ch/fr/PDF%20Download%20Files/swisscode_f_20140926.pdf

5. Recommandations

5.1. Simplifier la procédure de délégation

La délégation des droits de vote devrait se dérouler sans accroc. Ce qui suppose des formulaires pour les instructions et les admissions aux AG simples à comprendre et clairs. Quelques entreprises demandent que l'on commence par s'inscrire, et ce n'est qu'ensuite qu'elles envoient les formulaires pour les délégations, au lieu de tout envoyer en même temps. C'est une étape supplémentaire qui complique inutilement le processus de délégation.

5.2. Offrir tout l'éventail des possibilités de délégations

Actares soutient la demande du Conseil fédéral d'une "opinion inaltérée". Pour les instructions au représentant indépendant, cela signifie que:

- Pour chaque point à l'ordre du jour annoncé *au préalable*, les instructions possibles comprennent OUI / NON / ABSTENTION
- Pour chaque point *non annoncé au préalable* ou autre proposition, les possibilités générales d'instructions comprennent OUI / NON / ABSTENTION / SELON PROPOSITION DU CA / CONTRE PROPOSITION DU CA

Le choix offert aujourd'hui entre SELON PROPOSITION DU CA / CONTRE PROPOSITION DE L'ACTIONNAIRE / ABSTENTION limite inutilement les possibilités d'instructions des actionnaires et favorise clairement le Conseil d'administration.

5.3. Ne pas compter les actionnaires passifs parmi ceux qui soutiennent le conseil d'administration

Lorsque les actionnaires ne font que signer le formulaire d'instructions, mais ne cochent aucune des cases d'une croix sur un objet spécifique, le représentant indépendant considère usuellement qu'il s'agit d'un soutien à la position du Conseil d'administration.,

Actares estime que ceci n'est admissible que si l'actionnaire s'est exprimé ailleurs en faveur d'un soutien global aux positions du Conseil d'administration. Dans le cas contraire, le représentant indépendant devrait considérer ces formulaires vides (de même pour des objets isolés sans indication) comme des abstentions.

Selon le code des obligations actuel (CO Art.703), "l'assemblée générale prend ses décisions et procède aux élections à la majorité absolue des voix attribuées aux actions représentées." Dans ce cas de figure, il est essentiel, si des objets n'ont pas fait l'objet d'une instruction, de savoir s'ils sont pris en compte comme allant dans le sens du Conseil d'administration ou comme des abstentions - c'est-à-dire de facto considérés comme des votes négatifs ⁴.

5.4. Renforcer l'indépendance du représentant indépendant

Le représentant indépendant est la personne de confiance de l'actionnaire et ne devrait pas avoir l'autorisation en tant que tel de communiquer les votes des actions qui lui ont été déléguées avant l'assemblée générale. (Ceci est aussi valable pour d'autres prestataires de services, qui traitent des formulaires de délégations - par exemple ceux qui sont chargés de registres externes d'actions).

⁴ La révision en cours du droit des sociétés anonymes prévoit que les élections et les décisions sont prises "à la majorité des voix exprimées". Les abstentions ne sont pas considérées comme des voix exprimées (Avant-projet de modification du droit de la société anonyme CO Art. 703).

Si l'entreprise connaît déjà avant l'assemblée générale l'état des votes, elle bénéficie d'une information privilégiée par rapport à l'actionnariat - c'est un peu comme si un parti politique connaissait déjà avant le dimanche des scrutins les résultats des votes anticipés.

Après l'assemblée générale, l'entreprise a bien le droit de contrôler les conditions du vote, mais le secret du vote des actionnaires prévaut sur le droit de l'entreprise. Toute autre conception serait en contradiction avec l'idée du représentant indépendant.

Un autre point critique réside dans le choix du représentant indépendant: les actionnaires doivent faire leur choix en toute connaissance de cause - pour ce faire, ils doivent disposer d'informations au moins sur les points suivants:

- qualification du candidat ou de la candidate,
- relations passées et présentes avec l'entreprise et avec les membres du Conseil d'administration et de la direction de l'entreprise - en particulier si le candidat ou la candidate fournit d'autres prestations à l'entreprise parallèlement à sa représentation des droits de vote¹,
- la forme de son indemnisation

En résumé, l'indépendance du représentant indépendant doit être prise au sérieux exactement comme celle que l'on exige du réviseur. Si le droit de la société anonyme après révision ne devait être assez précis sur ce point, l'entreprise peut le régler dans ses statuts - et démontrer ainsi son engagement vers une bonne "corporate governance", à savoir le gouvernement d'entreprise.

© Actares, avril 2015



Actares

Actionnariat
pour une
économie durable

AktionärInnen
für nachhaltiges
Wirtschaften

Bern:
Actares, Postfach
CH-3000 Bern 23
T 031 371 92 14

Genève:
Actares, CP 161
CH-1211 Genève 8
T 022 733 35 60

www.actares.ch
info@actares.ch

IBAN:
CH30 0900 0000
1744 3480 3
PC / CCP:
17-443480-3

Annexe: représentation synoptique des résultats de l'analyse

Points	1. "Captation" NON=3, OUI=0	2. Disposition "en cascade" OUI=1, NON=0	3. Instructions spécifiques OUI=1, NON=0	4. Instructions générales 0-3	5. Option du OUI OUI=2, NON=0	Total (max:10)
ABB	0	1	1	0	0	2
Actelion	0	1	1	1	0	3
Adecco	0	1	1	0	0	2
Clariant	3	1	1	3	2	10
Credit Suisse	0	1	1	1	0	3
Geberit	0	1	1	0	0	2
Givaudan	0	1	1	0	0	2
Holcim	0	1	1	0	0	2
Julius Bär	0	1	1	0	0	2
Nestlé	0	1	1	1	0	3
Novartis	0	1	1	0	0	2
Richemont	0	1	1	0	0	2
Roche	0	1	1	2	2	6
SGS	3	1	1	1	0	6
Swatch Group	3	1	1	0	0	5
Swisscom	3	1	1	2	2	9
Swiss Re	0	1	1	0	0	2
Syngenta	0	1	1	2	2	6
Transocean	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.
UBS	0	1	1	1	0	3
Zurich	0	1	1	0	0	2

Critères d'évaluation:

1. Y a-t-il une procédure de "captation" du fait de l'entreprise? (Une procédure de captation consiste à prévoir que les procurations sans instructions de vote sont interprétées automatiquement par le représentant indépendant comme allant dans le sens de la position du Conseil d'administration).
2. Les instructions spécifiques ont-elles la priorité par rapport aux instructions générales (structuration "en cascade")?
3. Y a-t-il la possibilité pour chaque objet de donner des instructions claires et intégrant toutes les possibilités (OUI / NON / ABSTENTION) ?
4. Y a-t-il des possibilités clairement formulées et intégrant toutes les possibilités pour des propositions supplémentaires et des propositions d'amendement (OUI / NON / SELON LA PROPOSITION DU CA / CONTRE LA PROPOSITION DU CA / ABSTENTION) ?
5. Formulaire d'instruction: y a-t-il la possibilité pour des propositions supplémentaires et des propositions d'amendement des actionnaires de voter OUI ?

Répartition des points:

Critères 1-3 et 5: les points sont attribués selon un schéma binaire OUI / NON. Critères 4: nombre de points en fonction de la largeur de l'éventail des possibilités d'instructions.