

Source : Newsletter für Pensionskassen, Fakten und Trends 2. Quartal 2013
(édité en allemand uniquement)

Editeur: Zürcher Kantonalbank. Avril 2013

Version française de l'article

Initiative contre les rémunérations abusives : Une opportunité pour les caisses de pension d'exercer leurs droits d'actionnaire

Dr. Dominique Biedermann, Directeur Ethos

Christophe Hans, Corporate Communications Manager, Ethos

L'acceptation de l'initiative populaire « contre les rémunérations abusives » pose des exigences non seulement aux sociétés cotées en bourse, mais également aux caisses de pension. A l'avenir, celles-ci devront exercer leurs droits de vote d'actionnaire dans l'intérêt de leurs assurés et communiquer ce qu'elles ont voté. La mise en œuvre des nouvelles dispositions posent cependant encore plusieurs questions.

Le verdict est tombé et il est sans appel. Le peuple et tous les cantons ont accepté par 67,9% des voix, le 3 mars dernier, l'initiative populaire « contre les rémunérations abusives ». Les caisses de pension sont également concernées : à quelles exigences devront-elles répondre?

Il faut bien reconnaître qu'un certain flou règne encore. Ce qu'il y a de sûr : le Conseil fédéral est maintenant chargé d'édicter une ordonnance d'exécution. Son contenu s'en tiendra strictement au libellé de l'initiative. La conseillère fédérale Simonetta Sommaruga a par ailleurs annoncé officiellement que le délai d'une année prévu par l'initiative pour l'entrée en vigueur de l'ordonnance transitoire serait tenu. Ces dispositions transitoires cesseront leurs effets dès l'entrée en vigueur de la loi d'application qui sera, elle, discutée et avalisée par le Parlement. Certains parlementaires ont annoncé vouloir aller rapidement de l'avant. Mais au vu de certaines considérations électoralistes et des réticences du monde économique, il y a fort à parier que les dispositions de l'ordonnance transitoire auront quelques belles années devant elles.

Nouveaux droits pour les actionnaires

Rendons à Monsieur Minder ce qui lui appartient : grâce à son opiniâtreté, les actionnaires ont enfin obtenu davantage de droits en matière de rémunération des instances dirigeantes. Et ce n'est pas peu dire, puisque jusqu'ici, ils n'en possédaient aucun. La Suisse était tout simplement en queue de peloton international en ce domaine ! L'initiative Minder offre aux caisses de pension une belle opportunité de prendre au sérieux leurs droits fiduciaires : les caisses devraient s'en réjouir.

Pour un investisseur institutionnel, l'exercice systématique et transparent de ses droits sociaux d'actionnaire 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, ce qui permet d'optimiser les performances d'une société, tout en contribuant à limiter les risques de dysfonctionnement. Une bonne gouvernance concourt non seulement à la valeur ajoutée économique de l'entreprise. Elle est garante aussi de stabilité pour l'économie tout entière du pays.

Si l'initiative offre de nouveaux droits pour l'ensemble des actionnaires, elle crée une nouvelle obligation pour les caisses de pension : celle de voter et de rendre compte des votes effectués et, de le faire « dans l'intérêt des assurés ».

Cette obligation porte sur les assemblées générales de toutes les sociétés suisses cotées en Suisse ou à l'étranger. De nombreuses caisses de pension vont réaliser qu'il ne s'agit pas uniquement des sociétés cotées en Suisse, mais également d'une douzaine de grandes sociétés suisses cotées à l'étranger. Il s'agit notamment de Coca-Cola Hellenic, Glencore, Xstrata, STMicroelectronics ou Tyco pour les plus connues d'entre-elles.

De nombreuses incertitudes subsistent

Différentes incertitudes subsistent encore aujourd'hui et devront être levées dans l'ordonnance d'application, puis dans la future loi. Relevons notamment les points suivants :

- *Les caisses de pension doivent voter dans l'intérêt de leurs assurés*

Comment définir l'intérêt des assurés ? Faut-il régulièrement s'enquérir auprès des assurés de leurs préférences ? Est-il possible d'unifier les préférences d'un grand nombre d'assurés ? Ethos est d'avis que l'intérêt des assurés doit être compris dans le sens d'un actionariat à long terme intéressé non seulement à la performance financière d'une entreprise, mais également à sa bonne gouvernance et au respect de sa responsabilité environnementale et sociale. Pour pouvoir garantir une telle approche, il est indispensable de se doter de lignes directrices de vote clairement définies. L'application de ces lignes directrices permet ensuite de justifier une seule position de vote applicable pour l'ensemble des assurés.

- *Les caisses de pension doivent communiquer ce qu'elles ont voté*

Faut-il communiquer les votes exprimés individuellement pour chaque point de l'ordre du jour de chacune des assemblées générales, ou peut-on se contenter d'une communication globale par thème ? Ethos estime qu'une information pour chaque vote est nécessaire : de cette façon seulement, une caisse de pension peut assurer son devoir de diligence envers ses assurés. Un tel procédé est aisément réalisable dans le cadre d'une communication effectuée par le biais de sites internet.

- *Les caisses de pension doivent voter pour toutes leurs positions*

S'il est évident que les caisses de pension devront désormais voter pour leurs investissements directs, la procédure n'est pas claire dans le cadre d'un investissement indirect par l'intermédiaire de parts de fonds de placement. Devront-elles s'assurer que les fonds dans lesquels elles sont investies votent également dans l'intérêt des assurés ? A ce stade, il semble difficile de justifier que le vote soit seulement obligatoire dans le cadre d'un achat direct d'actions. A l'évidence, l'esprit de l'initiative prévoyait également le vote pour les parts de fonds de placement qui seraient aux mains des caisses de pension. Dans ce cas, il est dans l'intérêt des directions de fonds de placement ou de fondations d'investissement de communiquer clairement si les votes sont exercés et, le cas échéant, sur la base de quelles lignes directrices.

Ceci est par exemple le cas de Balfidor qui étudie les analyses d'assemblées générales effectuées par Ethos et peut suivre ses recommandations de vote pour certains fonds de la ZKB. Une autre approche a été choisie par quelques fondations d'investissement, qui offrent la possibilité aux investisseurs institutionnels de définir leurs propres préférences de vote. Ces dernières sont ensuite prises en compte individuellement par les fonds concernés.

- *La violation des dispositions légales conduit à des peines privatives de liberté et des peines pécuniaires*

L'initiative laisse entendre que les responsables des caisses de pension sont également concernés par les sanctions prévues en cas de violation des dispositions légales. Thomas Minder a cependant déclaré au cours de la campagne qu'il pensait davantage aux managers et qu'aux directeurs de caisses de pension. Une application spécifique devrait certainement s'appliquer à ceux-ci.

Pour une mise en œuvre flexible

Au cours des prochains mois, le Conseil fédéral va devoir édicter une ordonnance d'application pour assurer la mise en œuvre provisoire des dispositions de l'initiative populaire. Cette étape est particulièrement importante pour les caisses de pension, car c'est lors de ce processus que devront être clarifiés les différentes incertitudes relevées ci-dessus. Il est particulièrement important que les acteurs qui sont directement concernés par les futures dispositions puissent s'exprimer sur les points sensibles au travers des organisations qui représentent leurs intérêts. La Fondation Ethos a pour sa part reçu l'assurance qu'elle sera entendue lors de l'audition prévue au mois de juin.

Pendant ce temps, les investisseurs institutionnels peuvent aussi apporter leur pierre à l'édifice. Par exemple en adhérant aux « Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits de vote dans les sociétés anonymes » publiés en janvier 2013 par un groupe d'investisseurs institutionnels et de représentants de l'économie. Par cette adhésion, les caisses de pension lancent un signal à l'intention du Législateur : elles ont compris qu'un actionariat actif est aujourd'hui nécessaire et elles sont prêtes à s'auto-réglementer. Cela permettrait de convaincre le Parlement qu'une mise en œuvre efficace, mais flexible des règles voulues par le peuple est possible.