

Communiqué de presse, Zurich, Suisse, le 7 décembre 2016

Les émetteurs devraient davantage rechercher le dialogue avec les investisseurs, mieux leur expliquer comment ils créent de la valeur et collaborer avec eux à la mise au point d'un code suisse de gouvernance responsable.

Le dernier livre blanc du SFI met en exergue les points suivants: les émetteurs suisses doivent dialoguer activement avec les investisseurs internationaux de plus en plus influents. Émetteurs et investisseurs devraient collaborer à la mise au point d'un code suisse de gouvernance responsable des entreprises bénéficiant du soutien de toutes les parties. Les décideurs politiques sont encouragés à s'abstenir de légiférer sur les «bonnes pratiques». Il conviendrait de passer au crible les récentes modes en matière de rémunération des cadres dirigeants, telles que le recours aux actions de performance. Les rapports consacrés aux éléments qui stimulent la valeur à la fois financière et non financière doivent s'améliorer.

Zurich, le 7 décembre 2016. Une gouvernance efficace des entreprises exige une approche intégrée du «cycle de gouvernance», portant notamment sur la participation des actionnaires, la composition du conseil d'administration, la rémunération des dirigeants et le «value reporting». Tel est le cadre proposé par le professeur Alexander Wagner (Swiss Finance Institute & Université de Zurich) et le Dr. Christoph Wenk Bernasconi (Université de Zurich) dans le dernier livre blanc publié du SFI, *Corporate Governance: Beyond Best Practice*. S'appuyant sur l'analyse de la gouvernance des entreprises en Suisse, ils esquissent les évolutions futures possibles et ouvrent des pistes en vue de la prochaine saison d'assemblées générales ainsi que de la révision en cours du Code suisse des obligations.

- **Passer du principe «se conformer ou expliquer» au principe «décider et expliquer».** La conception d'une gouvernance des entreprises ne soutient la création de valeur que si elle correspond à la situation spécifique de l'entreprise. Une approche basée sur des règles (cases à cocher, «bonne pratique»), souvent appliquée dans la réglementation et dans certains conseils par procuration, ne rend pas justice aux réalités complexes qui sont le quotidien des entreprises. En fait, l'analyse des points de gouvernance d'entreprise qui font appel à des règles et à des principes (en fonction de la situation) aboutit généralement à des conclusions différentes. Prenons comme exemple les quotas de femmes dans les conseils d'administration et parmi les cadres supérieurs, actuellement en discussion dans le contexte de la révision en cours du droit suisse des sociétés. Un conseil d'administration apporte une valeur ajoutée non pas en se conformant à une règle rigide, mais en recherchant les candidat(e)s présentant le profil de compétences le plus utile et le plus complémentaire. L'approche populaire de la réglementation, qui consiste à suivre le principe «se conformer OU expliquer», n'offre la flexibilité qu'en apparence. En réalité, la règle de la «conformité» utilisée par défaut limite généralement les réflexions et les choix propres à chaque entreprise. «À la place, les entreprises auraient tout intérêt à

réfléchir d'abord à ce qui leur convient le mieux, à elles et à leurs parties prenantes. Elles devraient donc «décider ET expliquer»,» affirme Alexander Wagner.

- **Rechercher le dialogue.** La participation aux votes lors des assemblées générales suisses s'est sensiblement accrue ces dernières années, passant de 55% en 2012 à 70% en 2016. Des enquêtes montrent que les investisseurs sont de moins en moins disposés à faire aveuglément confiance au conseil d'administration. Le nombre d'investisseurs passifs, qui connaît déjà une rapide progression et qui ne fera que croître en importance, ouvre la voie: ils sont passifs sur le plan du négoce, mais ce sont les plus actifs de tous en termes d'engagement dans la gouvernance des entreprises. Bon nombre d'entre eux sont basés aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni. Les émetteurs suisses doivent dialoguer avec ces investisseurs de façon efficace afin de veiller à ce que leurs votes tiennent compte des facteurs locaux et aillent au-delà d'une «bonne pratique» générale. «La compréhension mutuelle entre émetteurs et investisseurs pourrait être facilitée par un code suisse de gouvernance responsable, un code de gérance soutenu aussi bien par les émetteurs que par les investisseurs,» fait observer Christoph Wenk Bernasconi.
- **Gérer les risques de rémunération.** Outre le fait qu'il résume les niveaux de rémunération dans les 100 plus importantes entreprises, le Livre blanc SFI porte également un regard critique sur la structure des rémunérations. De nombreuses entreprises ont remplacé les stock options par des actions de performance (actions dont l'octroi dépend de la réalisation de certaines conditions de performance) dans l'espoir de réduire la prise de risques. Or, cet espoir est illusoire et peut avoir des conséquences graves. Avec ces instruments de rémunération correspondant à une «bonne pratique», de fortes incitations à prendre des risques restent en place, mais pourraient être oubliées au lieu d'être gérées correctement. À la place, de simples droits à actions comme éléments de rémunération à long terme seraient appropriées dans de nombreuses circonstances. Autre problème, la création de valeur nécessite d'obtenir un rendement sur le capital investi qui soit supérieur au coût du capital. Ainsi, la conception future des rémunérations devrait tenir compte du coût du capital de l'entreprise en tant que partie intégrante de la gestion interne du succès, en liaison avec une divulgation transparente des mesures d'incitation connexes.
- **Rapport sur les éléments financiers et non financiers qui stimulent la valeur.** Un examen de 228 rapports annuels d'entreprises suisses selon une fiche d'évaluation montre que les émetteurs auront l'occasion de s'améliorer lors de la prochaine saison d'assemblées générales: seulement 32% des rapports de 2016 satisfont aux normes modernes du «value reporting» et à peine 14% des entreprises présentent des rapports suffisants concernant les facteurs non financiers. Cela correspond aux observations de l'enquête. Par exemple, seulement 19% des gérants de fortune étudiés pensent que les informations disponibles sur la diversité des connaissances au sein du conseil d'administration sont suffisantes. De plus, alors que 85.7% des émetteurs étudiés estiment avoir divulgué toutes les informations pertinentes sur les rémunérations, cet avis n'est partagé que par 44.6% des investisseurs. En fait, la fraction des investisseurs satisfaits par la divulgation des rémunérations en

fonction des performances est passée à seulement 21.4% en 2016. L'amélioration du «value reporting» devrait être dans l'intérêt des entreprises, car les preuves empiriques donnent à penser qu'elle peut aider à abaisser le coût du capital et à améliorer les prises de décisions en interne.

Le livre blanc du SFI est disponible sur www.sfi.ch/wpcorporategovernance.

Pour plus d'informations, merci de contacter:

Mme Désirée Spörndli

Program & Relations Manager Knowledge Center

+41 44 254 30 94 | desiree.spoerndli@sfi.ch

Swiss Finance Institute

Swiss Finance Institute (SFI) œuvre pour l'excellence dans la recherche et la formation doctorale, le transfert de connaissances et la formation continue dans le secteur bancaire et financier et contribue à la réputation internationale de la Suisse en tant que centre financier de premier plan. Créé en 2006 dans le cadre d'un partenariat public-privé, SFI est une initiative commune du secteur financier suisse, des principales universités suisses et de la Confédération helvétique. Pour plus d'informations sur Swiss Finance Institute, veuillez consulter le site internet www.SwissFinanceInstitute.ch.