



«Il faut que cela reste ainsi», exigeait une pancarte exhibée par des employés de Sika venus soutenir le conseil d'administration lors de l'assemblée générale houleuse de la société.

© Keystone / URS FLUEELER

## GOVERNANCE D'ENTREPRISE

# Les assemblées générales gardent un public de fidèles

La participation aux assemblées a évolué de manière stable en Suisse ces deux dernières années. Si l'adoption de l'initiative Minder n'a pas rendu les actionnaires plus contestataires, le dialogue s'est néanmoins intensifié en amont avec les sociétés

---

5 minutes de lecture

---

◆ Eco Suisse

---

**Yves Hulmann**

Publié vendredi 6 mai 2016 à 23:10.

---

A l'heure où les investisseurs peuvent acheter ou revendre des actions via un simple clic sur l'écran de leurs smartphones, les assemblées générales d'entreprises pourraient apparaître comme un exercice devenu désuet. Pourtant, un tour d'horizon des assemblées des plus grandes sociétés cotées en Suisse qui ont déjà eu lieu en 2016 démontre que ce rituel conserve ses fidèles. Chez Nestlé, 2853

actionnaires se sont rendus cette année à l'assemblée qui s'est tenue à Lausanne, contre 2640 inscrits en 2010. Même tendance chez Roche à Bâle (797 contre 698 il y a six ans). Chez Credit Suisse, les 1600 actionnaires présents étaient une centaine de plus cette année qu'en 2015, mais moins qu'au tournant de la décennie (2394). En revanche, la présence a sensiblement diminué chez Novartis (1776 personnes contre 2300 il y a six ans), tout comme chez ABB (803 contre 1325).

## **Participation stable**

Si les chiffres ne sont pas encore complets pour cette saison, la participation des actionnaires est restée stable en 2016 par rapport à l'année précédente, évalue Vincent Kaufmann, directeur de la Fondation Ethos. Sur la durée, elle a même progressé: pour les 50 plus grandes sociétés suisses cotées en bourse (SMI Expanded), le taux de présence moyen s'est établi à 62% en 2015, comparé à 49% en 2008, selon un rapport d'Ethos. Roby Tschopp, le directeur d'Actares (Actionnariat pour une économie durable), n'a pas non plus l'impression que la participation des actionnaires présents sur place ait beaucoup changé depuis l'adoption de l'initiative Minder en 2013.

## **Une piqûre de rappel pour les salaires**

Les points à l'ordre du jour en lien avec les salaires sont souvent les plus débattus. Malgré tout, le taux d'approbation pour les votes consultatifs sur les rapports de rémunérations a atteint en moyenne 81,5% en 2015. Cet outil exerce-t-il alors vraiment une pression sur les dirigeants des entreprises cotées ? Pour Vincent Kaufmann, les résultats des votes consultatifs ne restent pas sans effet sur l'attitude des sociétés: «Dans le cas du vote négatif survenu chez Julius Bär en 2013, la banque a ensuite réorganisé de manière importante sa politique de rémunération pour la direction», cite-t-il à titre d'exemple.

## Des rapports toujours plus «bétonnés»

Aux yeux de Roby Tschopp, les mauvais scores obtenus lors de certains votes – comme chez Julius Bär en 2013 ou chez GAM en 2015 – ont selon lui «réveillé les consciences». «Désormais, les sociétés présentent des rapports qui sont beaucoup plus «bétonnés», avec des explications et justifications nettement plus précises des montants accordés à la direction», observe-t-il. Des garde-fous ont aussi été mis en place. Par exemple, des sociétés ont fixé un multiple maximum entre les rémunérations variables et la part fixe, déterminé un montant plafonné en valeur absolue ou une comparaison plus claire avec les pairs. Paradoxalement, «il est désormais devenu pour nous beaucoup plus difficile de dire non à un rapport de rémunération car les entreprises préparent beaucoup mieux leur argumentation qu'auparavant», constate le directeur d'Actares.

## L'influence d'ISS fait débat

ENCORE 4 ARTICLES GRATUITS À LIRE

×

L'influence des agences en conseil de vote anglo-saxonnes ISS et Glass Lewis, capables d'orienter jusqu'à un tiers des voix exprimées, suscite la controverse. Vaut-il encore la peine de mener campagne en vue des assemblées? Vincent Kaufmann refuse tout fatalisme: «Nous allons continuer à mettre la pression sur les entreprises quand nous estimons que leurs propositions ne sont pas conformes avec notre vision des choses», promet-il.

**Lire aussi:** Les sherpas se bousculent pour guider les institutions au sein des assemblées générales

Quant à la position d'ISS, capable selon les estimations d'influencer à elle-seule entre 15 et 20% des résultats des votes des grandes entreprises helvétiques, Vincent Kaufmann, estime que la société américaine a peut-être fait une erreur en acceptant le rapport de

rémunération de Credit Suisse. «Ce n'est pas forcément bon pour leur réputation. Ils ne peuvent pas rester complètement à l'écart du reste du marché.» De plus, ISS n'est pas complètement dénuée de conflit d'intérêts dans ses différentes activités: «Normalement, les proxy advisors ne devraient pas avoir d'autres mandats pour le compte des sociétés dont ils analysent les rapports. Or, ISS propose par exemple une plateforme d'exécution des droits de vote à différentes grandes sociétés suisses», observe-t-il.

Selon Roby Tschopp, les deux sociétés anglo-saxonnes «n'ont pas toujours l'influence qu'on leur prête». «Il est parfois arrivé que ISS refuse un objet soumis à l'ordre du jour et qu'il est passé quand même», illustre-t-il. Malgré tout, pour que les actionnaires puissent réunir une majorité de voix allant à l'encontre du conseil d'administration, il faudrait que toutes les sociétés qui émettent des recommandations en la matière – par exemple, ISS, Glass Lewis, Actares, Ethos, Zrating ou Swipra – se prononcent dans le même sens, met-il en perspective.

### **Effet à double-tranchant de l'initiative Minder**

Suite à l'entrée en vigueur de l'ordonnance d'application de l'initiative Minder, l'exercice des droits de vote est devenu obligatoire pour les institutions de prévoyance qui détiennent des actions de manière directe. Cette contrainte a toutefois un effet à double tranchant, selon certains experts. En effet, pour éviter les coûts liés à l'exercice de leurs droits de vote, des caisses de pension ont pu être tentées de n'investir plus que via des fonds ou des ETFs.

**Lire aussi:** Les gérants de fonds sont aussi affectés par l'initiative Minder

Vincent Kaufmann relativise toutefois ce risque: «C'est vrai pour les petites caisses qui ont souvent nettoyé certaines positions en actions qu'elles détenaient de manière directe. Ce n'est pas le cas pour les plus grandes institutions de prévoyance. Pour celles-ci, il est meilleur marché de détenir des actions directement que par le biais de fonds de placement ou d'ETF. En général, elles exercent donc leurs droits de vote.» Selon le directeur d'Ethos, il y a encore trop peu de fonds de placement qui rendent compte aux investisseurs de la manière avec laquelle ils exercent leurs droits de vote.

### **Actionnaires présents choyés**

Côté mise en scène, beaucoup d'entreprises continuent de choyer leurs actionnaires. Coffrets de chocolats offerts chez Lindt & Sprüngli, orchestre à l'heure des petits fours chez Credit Suisse. Habitué de ce type de manifestation, un couple de retraités de Suisse centrale rencontrés à la sortie de l'assemblée de la grande banque fin avril, décrivaient comme suit leur motivation: rencontrer d'autres gens, retrouver parfois d'anciens collègues de travail, faire une excursion. Un étudiant en économie à l'université de Zurich déclare, lui, être venu avant tout pour se faire une idée du fonctionnement de ce type d'événements. Reste à savoir si cela suffira à continuer à attirer autant d'actionnaires lors des assemblées générales dans dix ans.