

# Lignes directrices de vote 2019

## Principes de gouvernement d'entreprise



La **Fondation Ethos** regroupe plus de 220 caisses de pension et institutions suisses exonérées fiscalement. Créée en 1997, elle a pour but de promouvoir l'investissement socialement responsable et de favoriser un environnement socio-économique stable et prospère.

La société **Ethos Services SA** assure des mandats de gestion et de conseil dans le domaine des investissements socialement responsables. Ethos Services propose des fonds de placement socialement responsables, des analyses d'assemblées générales d'actionnaires avec recommandations de vote, un programme de dialogue avec les entreprises ainsi que des ratings et analyses environnementales, sociales et de gouvernance des sociétés. Ethos Services appartient à la Fondation Ethos et à plusieurs membres de la Fondation.

[www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch)

Signatory of:



## Lignes directrices de vote 2019

## Principes de gouvernement d'entreprise

18<sup>ème</sup> édition

# Table des matières

|   |           |  |    |
|---|-----------|--|----|
| <b>INTRODUCTION</b>   | <b>7</b>  |  |    |
| 1. Préambule  | 9         |  |    |
| 2. Implications de la mise en œuvre de l'initiative Minder  | 13        |  |    |
| 2.1 Votes « gouvernance »   | 13        |  |    |
| 2.2 Votes « rémunérations »   | 15        |  |    |
| <b>LIGNES DIRECTRICES DE VOTE 2019</b>  | <b>19</b> |  |    |
| 1. Comptes, dividende et décharge   | 21        |  |    |
| 1.1 Rapport annuel ou comptes   | 21        |  |    |
| 1.2 Décharge au conseil d'administration  | 21        |  |    |
| 1.3 Utilisation du résultat et distribution du dividende  | 23        |  |    |
| 2. Conseil d'administration   | 24        |  |    |
| 2.1 Election ou réélection d'administrateurs non exécutifs  | 24        |  |    |
| 2.2 Election ou réélection d'administrateurs exécutifs  | 26        |  |    |
| 2.3 Election ou réélection du président du conseil d'administration                               | 27        |  |    |
| 2.4 Election ou réélection des membres du comité de rémunération                                  | 28        |  |    |
| 2.5 Elections ou réélections groupées des administrateurs   | 29        |  |    |
| 3. Société de révision  | 30        |  |    |
| 3.1 Election ou réélection de la société de révision  | 30        |  |    |
| 4. Rémunération des instances dirigeantes   | 32        |  |    |
| 4.1 Système de rémunération et plans de rémunération variable                                     | 32        |  |    |
| 4.2 Rapport de rémunération   | 32        |  |    |
| 4.3 Montant global maximal de la rémunération du CA   | 33        |  |    |
| 4.4 Montant de la rémunération fixe des membres de la DG  | 34        |  |    |
| 4.5 Montant de la rémunération variable (vote prospectif ou rétrospectif)                         | 34        |  |    |
| 4.6 Montant global (fixe et variable) de la rémunération de la DG                                 | 35        |  |    |
| 4.7 Durée des contrats de travail et délais de congé des membres de la DG                         | 36        |  |    |
| 5. Structure du capital et droits d'actionnaire   | 37        |  |    |
| 5.1 Modification de la structure du capital   | 37        |  |    |
| 5.2 Augmentation de capital sans but spécifique   | 37        |  |    |
| 5.3 Augmentation de capital à but spécifique, avec droit préférentiel de souscription             |           |  | 38 |
| 5.4 Augmentation du capital à but spécifique, sans droit préférentiel de souscription             |           |  | 38 |
| 5.5 Rachat d'actions avec annulation ou réduction de capital par remboursement de valeur nominale |           |  | 39 |
| 5.6 Rachat d'actions sans annulation  |           |  | 40 |
| 5.7 Réduction de capital par annulation d'actions   |           |  | 40 |
| 5.8 Suppression ou introduction d'une nouvelle classe d'actions                                   |           |  | 41 |
| 5.9 Suppression ou introduction d'une limitation des droits de vote                               |           |  | 41 |
| 5.10 Suppression ou introduction d'une clause d'opting out ou d'opting up                         |           |  | 41 |
| 5.11 Introduction ou renouvellement de dispositions anti-OPA                                      |           |  | 41 |
| 6. Fusions, acquisitions et relocalisations   | 42        |  |    |
| 6.1 Propositions de fusion, acquisitions et relocalisations                                       | 42        |  |    |
| 7. Modifications statutaires  | 43        |  |    |
| 7.1 Modifications statutaires diverses  | 43        |  |    |
| 7.2 Fixation de la taille minimale et maximale du conseil   | 43        |  |    |
| 7.3 Modification de la durée des mandats d'administrateur   | 44        |  |    |
| 7.4 Modifications statutaires liées à l'ORAb  | 44        |  |    |
| 8. Résolutions d'actionnaires   | 47        |  |    |
| 9. Divers   | 48        |  |    |
| 9.1 Résolutions non inscrites à l'ordre du jour   | 48        |  |    |
| 9.2 Election ou réélection du représentant indépendant  | 48        |  |    |
| Annexe 1 : Critères d'indépendance pour les membres du conseil d'administration                   |           |  | 49 |
| Annexe 2 : Nombre maximal de mandats d'administrateur   |           |  | 51 |
| Annexe 3 : Exigences en matière de système de rémunération  |           |  | 53 |
| Annexe 4 : Exigences en matière de plans de rémunération variable (bonus et plans à long terme)   |           |  | 56 |

|  |            |   |            |
|--|------------|---|------------|
| <b>Annexe 5 : Exigences en matière de rapport de rémunération</b>  | <b>60</b>  | 5.3 Diminution de capital                           | 121        |
| <b>Annexe 6 : Résolutions d'actionnaires</b>   | <b>62</b>  | 5.4 Rachat d'actions sans annulation                | 123        |
| <b>PRINCIPES DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE</b>  | <b>65</b>  | 5.5 Mesures de protection de la société             | 123        |
| <b>1. Comptes, dividende et décharge</b>   | <b>67</b>  | <b>6. Fusions, acquisitions et restructurations</b> | <b>129</b> |
| 1.1 Rapport annuel   | 67         | 6.1 Remarques générales                             | 129        |
| 1.2 Comptes annuels de la société et du groupe   | 69         | 6.2 Acquisition ou fusion par absorption            | 130        |
| 1.3 Utilisation du résultat et distribution du dividende   | 70         | 6.3 Fusion par combinaison                          | 132        |
| 1.4 Donations politiques et philanthropiques   | 72         | 6.4 Situations analogues à une fusion               | 132        |
| 1.5 Décharge au conseil d'administration   | 73         | 6.5 Opérations de scission de sociétés (spin-off)   | 133        |
| <b>2. Conseil d'administration</b>   | <b>77</b>  | <b>7. Modifications statutaires</b>                 | <b>135</b> |
| 2.1 Missions du conseil  | 77         | <b>8. Résolutions d'actionnaires</b>                | <b>137</b> |
| 2.2 Structure du conseil   | 78         | 8.1 Historique                                      | 137        |
| 2.3 Composition du conseil   | 78         | 8.2 Analyse des résolutions d'actionnaires          | 139        |
| 2.4 Taille du conseil  | 82         | 8.3 Impact des résolutions d'actionnaires           | 141        |
| 2.5 Indépendance des administrateurs   | 83         | <b>9. Divers</b>                                    | <b>143</b> |
| 2.6 Comités du conseil d'administration  | 84         |   |            |
| 2.7 Séparation des fonctions de président du conseil d'administration et de président de la direction générale (CEO) | 88         |   |            |
| 2.8 Information sur les candidats au conseil d'administration  | 89         |   |            |
| 2.9 Mode d'élection du conseil d'administration  | 90         |   |            |
| 2.10 Caractéristiques du mandat d'administrateur   | 91         |   |            |
| <b>3. Société de révision</b>  | <b>95</b>  |   |            |
| 3.1 Sincérité de la comptabilité   | 95         |   |            |
| 3.2 Nomination de la société de révision   | 95         |   |            |
| 3.3 Indépendance de la société de révision   | 95         |   |            |
| <b>4. Rémunération des instances dirigeantes</b>   | <b>101</b> |   |            |
| 4.1 La problématique des rémunérations   | 101        |   |            |
| 4.2 Transparence du système de rémunération  | 101        |   |            |
| 4.3 Structure du système de rémunération   | 104        |   |            |
| 4.4 Compétences en matière de rémunération   | 111        |   |            |
| <b>5. Structure du capital et droits d'actionnaire</b>   | <b>115</b> |   |            |
| 5.1 Le capital-actions   | 115        |   |            |
| 5.2 Augmentation de capital  | 116        |   |            |

# Introduction

## 1. Préambule

Les investisseurs institutionnels gèrent les actifs d'un grand nombre de bénéficiaires. Afin de défendre au mieux les intérêts à long terme des personnes qu'ils représentent, ils doivent exercer tous leurs droits d'actionnaire. Ethos considère que l'actionariat actif est un moyen permettant d'obtenir des meilleurs résultats à long terme et de garantir le fonctionnement efficient des marchés financiers. Le vote en assemblée générale, le dialogue avec les sociétés ainsi que, le cas échéant, la soumission de résolutions à l'assemblée générale, sont des éléments de base de l'actionariat actif. Les principes de gouvernement d'entreprise et les lignes directrices de vote d'Ethos constituent les références, d'une part pour le dialogue mené par Ethos avec les sociétés et, d'autre part, pour les analyses de l'ordre du jour des assemblées générales et les recommandations de vote qui en découlent.

Ethos considère que le respect des règles de bonne pratique dans le domaine du gouvernement d'entreprise est indispensable pour mettre en œuvre une stratégie basée sur la responsabilité sociale de l'entreprise, ainsi que pour garantir des mécanismes de contrôle adéquats. Ainsi, les lignes directrices de vote et les principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos se

basent en premier lieu sur les principaux codes nationaux et internationaux de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise. Ils se fondent également sur la Charte d'Ethos, qui met l'accent sur le concept de développement durable. Celui-ci appelle l'entreprise à prendre en compte non seulement des paramètres financiers, mais également sociaux, environnementaux et de gouvernance d'entreprise. Dans cet esprit, Ethos est convaincu que la loyauté dans les relations entre une entreprise et ses différentes parties prenantes contribue fortement à sa pérennité et à sa valorisation future. L'approche d'Ethos est résolument guidée par une vision de l'entreprise à long terme.

L'objectif des lignes directrices de vote et des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos est double. Il s'agit, d'une part, de fournir aux investisseurs et aux entreprises un cadre de réflexion qui contribue à l'amélioration de la pratique en matière de gouvernement d'entreprise. Dans cet esprit, ce document formalise les attentes, par rapport aux principaux thèmes de gouvernement d'entreprise, d'un investisseur institutionnel guidé par le concept de développement durable. D'autre part, le but est de permettre aux investis-

seurs un exercice systématique et responsable des droits de vote d'actionnaire en respectant les intérêts à long terme de toutes les parties prenantes de l'entreprise.

Les lignes directrices de vote définissent en détail la manière dont les recommandations de vote sont formulées. Celles-ci se veulent positives, un actionnaire devant généralement pouvoir faire confiance au conseil d'administration et accepter ses propositions. Toutefois, lorsque ces dernières ne coïncident pas avec l'intérêt à long terme des actionnaires et des autres parties prenantes de l'entreprise, ou lorsqu'elles constituent un important risque environnemental ou social, il est légitime et nécessaire de ne pas les approuver.

L'analyse d'Ethos privilégie toujours le fond plutôt que la forme. Ainsi, lorsque des propositions soumises au vote sont contraires à l'esprit d'Ethos consigné dans sa Charte et ses principes de gouvernement d'entreprise, ceci en dépit d'un respect apparent des formes, Ethos sera conduit à les refuser. Par ailleurs, au vu de la diversité et de la complexité de certaines situations, Ethos se réserve le droit, le cas échéant, de formuler des recommandations de vote non explicitement prévues dans ses lignes directrices.

Les arguments qui conduisent à de telles prises de position sont clairement présentés.

Les lignes directrices de vote et principes de gouvernement d'entreprise sont divisés en neuf chapitres qui recouvrent l'ensemble des principaux thèmes abordés habituellement dans le domaine du gouvernement d'entreprise. Ils tiennent compte de l'état de la pratique actuelle du gouvernement d'entreprise en Suisse et à l'étranger. Sachant qu'il y a d'importantes différences entre pays en matière de cadre juridique, de gouvernement d'entreprise et de prise de conscience des enjeux environnementaux et sociaux, Ethos est amené, dans certains cas, à adapter ses positions de vote aux spécificités et aux réalités des marchés locaux.

Les lignes directrices de vote et principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos sont révisés annuellement.

### Edition 2019

L'édition 2019 a été revue et adaptée aux derniers développements du cadre législatif et des règles de bonne pratique dans le domaine du gouvernement d'entreprise, sur les plans tant suisse qu'international.

En ce qui concerne la situation en Suisse, la présente édition tient notamment compte :

- Du Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise publié par economiesuisse (février 2016).
- De la Directive Corporate Governance (DCG) de la Bourse suisse SIX Exchange (décembre 2016).
- De l'ordonnance sur les rémunérations abusives ORAb.

Concernant l'ORAb en particulier, l'article 22 prévoit que les institutions de prévoyance soumises à la Loi fédérale sur le libre passage sont tenues d'exercer leurs droits de vote aux assemblées générales des sociétés suisses cotées en bourse. Elles doivent voter dans l'intérêt de leurs assurés. Celui-ci est réputé respecté lorsque le vote assure d'une manière durable la prospérité de l'institution de prévoyance. Ethos considère que ses lignes directrices de vote respectent entièrement les exigences de l'article 22 de l'ORAb.

## 2. Implications de la mise en œuvre de l'initiative Minder

Le 3 mars 2013, le peuple suisse a accepté massivement l'initiative populaire « contre les rémunérations abusives », dite initiative Minder, qui donne des droits très étendus aux actionnaires des sociétés cotées suisses, notamment en matière de fixation des rémunérations.

Suite à l'approbation de l'initiative Minder et dans l'attente que le Parlement révisé le droit des sociétés, le Conseil fédéral a édicté l'Ordonnance contre les rémunérations abusives (ORAb) qui est entrée en vigueur de manière complète le 31 décembre 2015.

### 2.1 Votes « gouvernance »

#### 2.1.1 Conseil d'administration

L'ORAb préconise certaines règles en matière d'élections au sein du conseil d'administration, ainsi que sur le fonctionnement du comité de rémunération du conseil d'administration.

En effet, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014, tous les membres du conseil d'administration sont élus individuellement et annuellement.

Il est désormais aussi de la compétence des actionnaires d'élire le président du conseil d'administration ainsi que les membres du comité de rémunération. Les conditions posées par Ethos prévoient notamment que des personnes ayant des fonctions exécutives dans une société ne peuvent pas faire partie de son conseil d'administration et donc du comité de rémunération. Celui-ci doit par ailleurs être composé en majorité de membres indépendants.

De plus, les principes régissant les tâches et compétences du comité de rémunération doivent figurer dans les statuts, et donc être approuvés par l'assemblée générale.

#### 2.1.2 Représentant indépendant

L'existence d'un représentant indépendant est indispensable pour que les actionnaires puissent exercer leurs droits de vote à distance en communiquant leurs positions de vote à l'avance. Suite à l'entrée en vigueur de l'ORAb, le représentant indépendant est élu annuellement par les actionnaires.

Pour Ethos, l'indépendance est une qualité fondamentale qu'un représen-



tant des actionnaires doit posséder afin d'être crédible auprès des investisseurs.

L'ORAb mentionne que les critères d'indépendance de la société de révision s'appliquent par analogie au représentant indépendant des actionnaires. En particulier, des liens étroits entre les instances dirigeantes de la société ou un actionnaire important d'une part, et le représentant indépendant ou des personnes qui lui sont proches d'autre part, sont incompatibles avec la notion d'indépendance du représentant des actionnaires.

### 2.1.3 Dispositions statutaires

L'ORAb prévoit que certaines dispositions régissant le fonctionnement des instances dirigeantes doivent figurer obligatoirement dans les statuts.

#### A. Nombre maximal de mandats

Pour assurer que les membres des instances dirigeantes soient suffisamment disponibles pour exercer leur fonction avec la diligence requise, le nombre maximal de fonctions exercées par les membres du conseil d'administration, du conseil consultatif et de la direction générale au sein d'organes supérieurs de direction ou

d'administration d'autres entités juridiques doit être fixé dans les statuts.

Ethos est d'avis qu'il est important de prévoir un nombre maximal de mandats différent pour les membres de la direction générale et pour les membres non exécutifs du conseil d'administration. Par ailleurs, dans chacun des deux cas, une distinction devrait être faite entre les mandats au sein de sociétés cotées en bourse, de sociétés à but lucratif et d'autres institutions.

Ces distinctions visent à mieux pouvoir évaluer la charge de travail que le nombre maximal de fonctions admises nécessite. Cela devrait permettre de déterminer si les membres du conseil d'administration et de la direction générale sont en mesure d'exercer leur activité et d'assumer leurs responsabilités avec la diligence requise.

La question du nombre maximal de mandats admis par Ethos dans le cadre de l'ORAb est traitée en annexe 2 des lignes directrices de vote.

#### B. Contrats de travail

Pour éviter que les dispositions des contrats de travail des membres de la direction générale ne contournent

l'interdiction de verser des indemnités de départ en prévoyant de longs délais de congé ou des contrats particulièrement longs, la durée maximale et le délai maximal de congé doivent être fixés dans les statuts. Selon l'ORAb, la durée et le délai de congé ne peuvent excéder un an. Il n'est toutefois pas précisé à quelle rémunération l'employé a droit pendant le délai de congé (salaire fixe et bonus cible, rémunération totale y c. les attributions d'actions ou d'options, etc.). Ethos est d'avis qu'en principe seule la rémunération fixe devrait être versée si l'employé a été licencié et n'a pas travaillé pendant le délai de congé.

Il est à relever que l'ORAb interdit de verser des indemnités de départ. En guise de remplacement, de nombreuses sociétés ont inscrit dans leurs statuts la possibilité de prévoir des clauses de non-concurrence payées pour les membres de la direction générale. En principe, les statuts précisent la durée de telles clauses et les rétributions auxquelles auront droit les bénéficiaires.

## 2.2 Votes « rémunérations »

Depuis l'entrée en vigueur de l'initiative Minder, la Suisse est parmi les pays où les actionnaires ont le plus de droits en matière de fixation des

rémunérations des instances dirigeantes. En effet, les actionnaires ont maintenant le droit intransmissible de voter les montants globaux des rémunérations non seulement du conseil d'administration, mais également de la direction générale et, le cas échéant, du conseil consultatif.

### 2.2.1 Exigences obligatoires

Depuis 2015, les sociétés suisses cotées doivent obligatoirement soumettre les montants des rémunérations des instances dirigeantes au vote des actionnaires. L'ORAb inclut trois exigences minimales :

- Les actionnaires doivent voter annuellement sur les rémunérations.
- Les actionnaires doivent voter séparément sur les montants accordés au conseil d'administration, à la direction générale et au conseil consultatif.
- Le vote des actionnaires a un caractère contraignant.

Les dispositions supplémentaires, en particulier les modalités de vote, doivent être prévues dans les statuts.

## 2.2.2 Modalités de vote

Les modalités de vote doivent être fixées dans les statuts. Pour les rémunérations du conseil d'administration, les sociétés proposent en principe un vote prospectif sur les honoraires. Pour les rémunérations de la direction générale, les sociétés peuvent proposer :

- Un vote unique sur le montant global maximal ;
- Des votes séparés pour les montants fixe et variable.

Elles peuvent aussi choisir entre des votes :

- Prospectifs (ex ante) en demandant une enveloppe maximale ;
- Rétrospectifs (ex post) sur la rémunération effective qu'elles souhaitent verser en fin de période, lorsque la performance réalisée est connue.

### A. Séparation des votes

Ethos est d'avis que les votes sur la rémunération fixe devraient être séparés des votes sur la rémunération variable. En effet, la rémunération fixe est en principe connue à l'avance tandis que la rémunération variable de-

vrait dépendre de la performance passée ou future.

Par ailleurs, Ethos considère qu'il serait préférable de séparer les votes sur la rémunération variable à court terme (bonus annuel) des votes sur la rémunération variable à long terme (plans de participation généralement en titres). Lorsque les sociétés demandent un seul montant pour l'ensemble de la rémunération variable, il est important qu'elles donnent des explications sur la répartition du montant entre le bonus à court terme et les plans de participation à long terme.

### B. Moment des votes

Pour la rémunération fixe, Ethos considère qu'un vote prospectif est la meilleure solution. Il serait en effet difficile de justifier que les membres de la direction générale doivent attendre l'assemblée générale de l'année suivante pour avoir la certitude de recevoir leur salaire fixe pour la période écoulée.

Pour la rémunération variable à court terme (bonus annuel), Ethos considère qu'il est préférable de prévoir un vote rétrospectif sur le montant définitivement fixé en fonction de la performance réalisée. En effet, un tel vote permet aux sociétés d'être pré-

cises dans leur demande au lieu de devoir demander prospectivement une enveloppe maximale d'un montant souvent très élevé, alors que la somme effectivement versée et souvent bien inférieure au montant maximal. Parallèlement, un vote rétrospectif évite aux actionnaires le risque de voir le montant maximal être distribué indûment.

Lorsqu'une société souhaite malgré tout faire adopter de manière prospective le montant maximal pour le bonus, il est indispensable d'avoir un niveau de transparence très élevé en matière de système de rémunération. En particulier, il est nécessaire pour les actionnaires de connaître les critères de performance précis. Malheureusement, ceci est rarement le cas puisque les objectifs précis à réaliser sont des informations considérées par les sociétés comme sensibles du point de vue de la concurrence qu'elles ne sont pas prêtes à publier à l'avance. Par ailleurs, le système de rémunération décrit dans les statuts devrait notamment préciser le multiple maximal de la rémunération variable par rapport au salaire fixe.

En ce qui concerne la rémunération variable à long terme, les objectifs précis de performance fixés sont en général moins sensibles du point de

vue de la concurrence et peuvent être basés sur des conditions extérieures sur lesquelles la société n'a pas d'influence. Leur publication pose donc moins de problèmes aux sociétés et la transparence pourrait être suffisante pour qu'un vote prospectif soit possible. Il est nécessaire de ne pas perdre de vue le problème relatif au calcul des montants que les sociétés doivent demander et qui, pour certains plans, peuvent paraître excessifs, car ils correspondent à la valeur maximale potentielle (théorique) qui serait due si les bénéficiaires dépassaient tous les objectifs fixés au début de la période de mesure de la performance.

## Lignes directrices de vote 2019

## 1. Comptes, dividende et décharge

Les situations qui ne feraient pas l'objet d'une recommandation seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

### 1.1 Rapport annuel ou comptes

**POUR** la proposition du conseil d'administration sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. L'information fournie aux actionnaires est insuffisante par rapport aux standards de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise ou de rapport de durabilité.
- b. Des doutes importants existent quant à la qualité, la véracité et l'exhaustivité des informations fournies.
- c. Le rapport annuel ou les comptes ne sont pas disponibles suffisamment tôt avant l'assemblée générale.
- d. Le conseil d'administration refuse de communiquer des informations importantes ou ne répond pas de manière satisfaisante à des demandes légitimes de compléments d'information.
- e. Il existe des manquements graves et avérés dans l'établissement des comptes.

### 1.2 Décharge au conseil d'administration

**POUR** la proposition du conseil d'administration sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. La société de révision, dans ses rapports, émet des réserves quant à la gestion effectuée par le conseil, ou met en évidence des manquements graves aux devoirs des administrateurs ou des lacunes du système de contrôle interne.

- b. Une résolution ou une question soumise par les actionnaires ou tout autre élément de fait révèle de graves lacunes de gestion de la part du conseil d'administration.
- c. Le conseil d'administration ou certains de ses membres font l'objet d'une poursuite ou d'une condamnation pénale dans le cadre des affaires de l'entreprise.
- d. Il existe un désaccord profond avec la gestion effectuée ou les décisions prises par le conseil d'administration ou certains de ses membres.
- e. Des éléments essentiels d'une bonne gouvernance ne sont pas respectés et constituent un important risque pour la société et ses actionnaires.
- f. La taille du conseil d'administration reste inférieure à 4 membres de manière durable.
- g. La situation financière de la société s'est fortement détériorée en raison de mauvais résultats successifs, d'importantes corrections de valeur ou de nouvelles charges significatives de provisions pour litiges.
- h. La société est en situation de perte de capital, de surendettement, en sursis concordataire ou il existe un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son activité (« going concern »).
- i. Le conseil d'administration a pris des décisions qui constituent un risque environnemental/social majeur ou ne reconnaît pas les enjeux environnementaux/sociaux majeurs auxquels fait face la société.
- j. La société est impliquée dans un accident qui a mis en danger ou a porté une sérieuse atteinte à la santé des collaborateurs, aux communautés où elle a des opérations, ou à l'environnement naturel.

- k. La société est accusée de manière fondée de graves violations des droits humains internationalement reconnus de ses collaborateurs, des communautés locales ou se rend complice de telles violations tout au long de la chaîne d'approvisionnement.
- l. La société refuse de reconnaître l'impact négatif de certains de ses produits ou de ses opérations sur l'humain ou l'environnement naturel.

### 1.3 Utilisation du résultat et distribution du dividende

**POUR** la proposition du conseil d'administration sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. L'utilisation proposée du résultat semble inappropriée, compte tenu de la situation financière et des intérêts à long terme de l'entreprise, de tous ses actionnaires et de ses autres parties prenantes.
- b. La proposition vise à remplacer le dividende en espèces par un plan de rachat d'actions.
- c. Le dividende est remplacé par un remboursement de valeur nominale préjudiciable substantiellement les droits des actionnaires à inscrire un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale.

## 2. Conseil d'administration

Les situations qui ne feraient pas l'objet d'une recommandation seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

### 2.1 Election ou réélection d'administrateurs non exécutifs

**POUR** la proposition du conseil d'administration ou de certains actionnaires, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Les renseignements donnés sur le candidat sont insuffisants ou ne permettent pas d'identifier quelle sera sa contribution au conseil d'administration.
- b. Le candidat a été impliqué dans une sérieuse controverse par le passé, ou ne jouit pas d'une bonne réputation, ou ne présente pas toutes les garanties d'une activité et attitude irréprochables.
- c. Le candidat exerce un nombre excessif de mandats, en fonction du type de mandats exercés et des standards de gouvernement d'entreprise du pays concerné (pour la Suisse, voir annexe 2).
- d. Le candidat siège au conseil d'administration depuis vingt ans ou plus et il n'y a pas de justification satisfaisante à sa réélection (membre fondateur, important actionnaire, compétences spécifiques, etc.).
- e. Le candidat a 75 ans ou plus, ou 70 ans ou plus au moment de sa première nomination, et il n'y a pas de raison particulière pour justifier sa (ré)élection.
- f. Le candidat n'est pas indépendant en vertu des critères mentionnés en annexe 1 et le conseil d'administration ne comporte pas suffisamment d'administrateurs indépendants en fonction des standards de gouvernement d'entreprise du pays.
- g. Le candidat a un conflit d'intérêt majeur incompatible avec son rôle d'administrateur.
- h. Le candidat représente un actionnaire important et cet actionnaire est déjà suffisamment représenté au sein du conseil. En aucun cas un actionnaire ne devrait contrôler le conseil.
- i. Le candidat a exercé des fonctions exécutives dans la société durant les trois dernières années et le conseil d'administration comporte trop d'administrateurs exécutifs ou ex-exécutifs compte tenu des standards de gouvernement d'entreprise du pays.
- j. Le candidat a exercé des fonctions exécutives dans la société durant les trois dernières années et il siègera au comité d'audit.
- k. Le candidat est président du comité d'audit et la société fait face à des problèmes sérieux liés aux comptes, au système de contrôle interne, à la révision interne ou externe, ou en matière d'éthique des affaires.
- l. Le candidat est président du comité de nomination et un des points suivants est vérifié :
  - Le renouvellement du conseil est insuffisant.
  - La composition du conseil est insatisfaisante.
- m. Le nouveau candidat est d'une nationalité/origine/lieu de résidence qui est surreprésenté(e) au conseil sans raison dûment justifiée.
- n. Le nouveau candidat est d'une nationalité/origine/lieu de résidence différent du pays dans lequel la société a établi son siège, et le conseil n'inclut aucun administrateur d'une nationalité/origine/lieu de résidence correspondant au pays dans lequel la société a établi son siège.

- o. Le candidat était employé par la société de révision en tant que partenaire en charge de la révision des comptes de la société (lead auditor) dans les 2 dernières années.
- p. Le taux de participation du candidat aux séances du conseil est insuffisant (en principe moins de 75%), sans explication satisfaisante de la part de la société.
- q. Le candidat est l'administrateur indépendant principal (lead director) mais ne satisfait pas aux critères d'indépendance d'Ethos (voir annexe 1), en particulier en raison d'un conflit d'intérêts.

## 2.2 Election ou réélection d'administrateurs exécutifs

**POUR** la proposition du conseil d'administration ou de certains actionnaires, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Dans les sociétés cotées en Suisse, le candidat au conseil d'administration est simultanément membre de la direction générale de l'entreprise de façon permanente.
- b. Les renseignements donnés sur le candidat sont insuffisants.
- c. Le candidat a été impliqué dans une sérieuse controverse par le passé, ou ne jouit pas d'une bonne réputation, ou ne présente pas toutes les garanties d'une activité et attitude irréprochables.
- d. Le candidat préside ou présidera également le conseil de façon permanente et l'assemblée générale ne peut pas se prononcer séparément sur l'élection du président.
- e. Le candidat siège ou siégera au comité d'audit ou au comité de rémunération et l'assemblée générale ne peut pas se prononcer séparément sur l'élection au comité.

- f. Le candidat préside ou présidera le comité de nomination.
- g. Le candidat siège ou siégera au comité de nomination et la composition globale de celui-ci ne permet pas son fonctionnement indépendant (en principe lorsqu'il ne comprend pas une majorité de membres indépendants ou inclut déjà un administrateur exécutif).
- h. Le conseil d'administration comporte trop d'administrateurs exécutifs ou ex-exécutifs en fonction des standards de gouvernement d'entreprise du pays.
- i. Le conseil d'administration ne comporte pas assez d'administrateurs indépendants en fonction des standards de gouvernement d'entreprise du pays et de la structure de l'actionariat.
- j. Le candidat représente un actionnaire important et cet actionnaire est déjà suffisamment représenté au sein du conseil. En aucun cas un actionnaire ne devrait contrôler le conseil.

## 2.3 Election ou réélection du président du conseil d'administration

**POUR** la proposition du conseil d'administration ou de certains actionnaires, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Ethos n'a pas pu approuver l'élection ou la réélection du candidat au sein du conseil d'administration.
- b. Le candidat est également membre de la direction générale et le cumul des fonctions n'est pas très limité dans le temps.
- c. La gouvernance de la société est insatisfaisante et le dialogue avec les actionnaires est difficile ou n'aboutit pas aux résultats attendus.

- d. Le conseil d'administration refuse d'exécuter une résolution d'actionnaires ayant reçu la majorité des votes lors d'assemblées générales précédentes.
- e. Le conseil ne dispose pas d'un comité de nomination et un des points suivants est vérifié :
  - Le renouvellement du conseil est insuffisant.
  - La composition du conseil est insatisfaisante.
- f. La performance financière de la société est insatisfaisante depuis plusieurs années.

## 2.4 Election ou réélection des membres du comité de rémunération

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Ethos n'a pas pu approuver l'élection ou la réélection du candidat au sein du conseil d'administration.
- b. Le candidat exerce un nombre excessif de mandats, en fonction du type de mandats exercés et des standards de gouvernement d'entreprise du pays concerné (pour la Suisse, voir annexe 2).
- c. Le candidat n'est pas indépendant en vertu des critères mentionnés en annexe 1 et le comité ne comprend pas au moins 50% de membres indépendants.
- d. Le candidat n'est pas indépendant en vertu des critères mentionnés en annexe 1 et le comité inclut tous les administrateurs.
- e. Le candidat reçoit une rémunération excessive ou qui ne respecte pas les règles de bonne pratique généralement admises (voir annexe 3).
- f. Le candidat exerce des fonctions exécutives dans la société.

- g. Le candidat a fait partie du comité de rémunération durant l'exercice précédent et un des points suivants est vérifié :

- Le système de rémunération de la société est jugé très insatisfaisant.
- La transparence du rapport de rémunération est jugée très insuffisante.
- Des paiements discrétionnaires non prévus ont été effectués durant l'année considérée.
- Les montants versés ne sont pas en ligne avec la performance de la société ou avec les éléments de rémunération approuvés par l'assemblée générale.
- Les conditions d'exercice d'un plan de rémunération variable ont été modifiées en cours de période.

- h. Le candidat a fait partie du comité de rémunération par le passé, lorsque le comité a pris des décisions fondamentalement contraires aux bonnes pratiques généralement admises.

## 2.5 Elections ou réélections groupées des administrateurs

**POUR** lorsqu'il n'y a pas d'objection majeure quant aux candidats à (ré)-élire.

**CONTRE** la proposition du conseil d'administration lorsque la (ré)élection d'un ou plusieurs administrateurs est jugée préjudiciable aux intérêts de la société et de ses actionnaires.



### 3. Société de révision

Les situations qui ne feraient pas l'objet d'une recommandation seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

#### 3.1 Election ou réélection de la société de révision

**POUR** la proposition du conseil d'administration concernant l'élection ou la réélection de la société de révision, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Le nom de la société de révision n'est pas communiqué avant l'assemblée générale.
- b. La durée du mandat de la société de révision est de 20 ans ou plus, ou est supérieure à la durée prévue par les règles de bonne pratique du pays, si celle-ci est inférieure à 20 ans.
- c. La décomposition des services effectués par la société de révision est insuffisante pour permettre une évaluation de son indépendance.
- d. Les honoraires payés par la société à la société de révision pour des services autres que la révision dépassent les honoraires liés à la révision, sauf si la société donne une justification satisfaisante.
- e. Les honoraires payés par la société à la société de révision pour des services autres que la révision dépassent durant une période de trois ans la moitié des honoraires payés pour la révision des comptes.
- f. Il existe des liens entre les associés de la société de révision ou les réviseurs chargés du mandat et la société révisée (ses administrateurs, actionnaires importants, membres du comité d'audit, cadres dirigeants) pouvant compromettre l'indépendance de la société de révision.
- g. Les honoraires perçus auprès de l'entreprise représentent plus de 10% du chiffre d'affaires total de la société de révision.
- h. Le réviseur principal (lead auditor) a récemment fait l'objet de vives critiques dans l'accomplissement d'un mandat similaire.
- i. Les comptes présentés ou la procédure d'audit définie par la société de révision font l'objet de graves critiques.
- j. Le réviseur n'a pas pu détecter des fraudes ou faiblesses avérées du système de contrôle interne qui ont significativement péjoré le résultat de la société.

## 4. Rémunération des instances dirigeantes

Les situations qui ne feraient pas l'objet d'une recommandation seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

### 4.1 Système de rémunération et plans de rémunération variable

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. L'information fournie aux actionnaires est insuffisante pour apprécier les principes, la structure et les différentes composantes du système de rémunération (voir annexes 3 et 4).
- b. La structure des rémunérations ne respecte pas les règles de bonne pratique généralement admises (voir annexes 3 et 4).

### 4.2 Rapport de rémunération

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Le rapport de rémunération ne respecte pas les règles de l'annexe 5 en matière de transparence ou de lien entre rémunération et performance.
- b. Les administrateurs non exécutifs reçoivent une rémunération autre qu'un montant fixe payé en espèces ou en actions.
- c. L'utilisation des enveloppes de rémunération n'est pas jugée conforme avec les demandes approuvées lors de la précédente assemblée générale.

### 4.3 Montant global maximal de la rémunération du CA

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. L'information fournie par la société est insuffisante.
- b. Le montant maximal qui pourrait être finalement payé est significativement supérieur au montant demandé à l'assemblée générale.
- c. La rémunération prévue ou versée à un ou plusieurs membres est significativement supérieure à la rémunération versée par des sociétés de taille et de complexité similaires.
- d. La hausse proposée par rapport à l'année précédente est excessive ou non justifiée.
- e. Les administrateurs non exécutifs reçoivent une rémunération autre qu'un montant fixe payé en espèces ou en actions.
- f. Les administrateurs non exécutifs reçoivent des honoraires pour des activités de conseil de manière régulière ou dont les montants sont trop élevés.
- g. La rémunération du président non exécutif dépasse très largement celle des autres membres non exécutifs du conseil d'administration sans justification adéquate.
- h. La rémunération des membres exécutifs du conseil (hors direction générale) est excessive ou ne respecte pas les règles de bonne pratique généralement admises (voir annexe 3).

#### 4.4 Montant de la rémunération fixe des membres de la DG

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- L'information fournie par la société, notamment concernant les différentes composantes de la rémunération fixe ou le nombre de personnes concernées, est insuffisante.
- La rémunération fixe prévue ou versée à un ou plusieurs membres est significativement supérieure à celle d'un groupe de référence constitué d'entreprises de taille et de complexité similaires.
- La hausse proposée par rapport à l'année précédente est excessive ou non justifiée.

#### 4.5 Montant de la rémunération variable (vote prospectif ou rétrospectif)

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- L'information fournie aux actionnaires pour apprécier les caractéristiques des plans et leur fonctionnement est insuffisante.
- Le montant maximal qui pourrait être finalement payé est significativement supérieur au montant demandé à l'assemblée générale.
- La structure et les conditions des plans ne respectent pas les règles de bonne pratique internationalement admises (voir annexe 4).
- Les attributions passées et les montants définitivement acquis après la période de performance/blocage décrits dans le rapport de rémunération ne permettent pas de confirmer le lien entre rémunération et performance pour les plans concernés.
- Le comité de rémunération ou le conseil d'administration disposent de trop de pouvoir discrétionnaire en matière d'attributions et d'administration du plan, par exemple pour réajuster le prix d'exercice,

prolonger la période d'exercice, modifier les critères de performance ou pour remplacer un plan par un autre, ceci sans demander l'approbation des actionnaires.

- Le montant demandé ne permet pas de respecter les principes mentionnés en annexe 3, en particulier la proportion maximale entre le salaire de base et la rémunération variable.

#### 4.6 Montant global (fixe et variable) de la rémunération de la DG

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- L'information fournie aux actionnaires pour évaluer la pertinence du montant global maximal requis est insuffisante.
- Le montant global maximal calculé sur la base des informations disponibles permettrait de verser des rémunérations significativement supérieures aux rémunérations versées par un groupe de référence constitué d'entreprises de taille et de complexité similaires.
- Le montant maximal qui pourrait être finalement payé est significativement supérieur au montant demandé à l'assemblée générale.
- La structure de la rémunération ne respecte pas les règles de bonne pratique généralement admises (voir annexe 3).
- Les attributions passées et les montants définitivement acquis après la période de performance/blocage décrits dans le rapport de rémunération ne permettent pas de confirmer le lien entre rémunération et performance.
- Le comité de rémunération ou le conseil d'administration disposent de trop de pouvoir discrétionnaire en matière d'attributions ou ont versé des rémunérations indues lors de l'exercice précédent.

#### 4.7 Durée des contrats de travail et délais de congé des membres de la DG

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Les contrats de travail et délais de congé sont d'une durée supérieure à une année.
- b. La formulation du contrat permet de verser des indemnités de départ supérieures à celles préconisées par la bonne pratique.
- c. Les contrats incluent des clauses de non-concurrence qui pourraient conduire à une rémunération excessive.

## 5. Structure du capital et droits d'actionnaire

Les situations qui ne feraient pas l'objet d'une recommandation seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

### 5.1 Modification de la structure du capital

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. La modification porte atteinte au principe du vote proportionnel à la participation au capital, à moins que la pérennité de la société ne soit sérieusement menacée.
- b. La modification vise à protéger le management d'une OPA hostile, alors que l'OPA serait compatible avec les intérêts à long terme de la majorité des parties prenantes de la société.

### 5.2 Augmentation de capital sans but spécifique

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. L'autorisation d'augmenter le capital, à but général de financement avec droit préférentiel de souscription, dépasse 50% du capital déjà émis ou le pourcentage maximum admis par les standards de gouvernement d'entreprise du pays.
- b. L'autorisation d'augmenter le capital, à but général de financement sans droit préférentiel de souscription, dépasse 15% du capital déjà émis ou le pourcentage maximum admis par les standards de gouvernement d'entreprise du pays.
- c. En cas d'approbation de la demande, l'ensemble des autorisations d'émettre du capital à but général de financement sans droit préférentiel de souscription dépasserait 20% du capital émis.

- d. La dilution due aux augmentations de capital sans droits préférentiels de souscription des trois dernières années est excessive.
- e. La durée de l'autorisation dépasse 24 mois ou la durée prévue par les règles de bonne pratique du pays, si celle-ci est inférieure à 24 mois.

### 5.3 Augmentation de capital à but spécifique, avec droit préférentiel de souscription

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Le but poursuivi (par exemple une acquisition ou fusion) n'est pas compatible avec les intérêts à long terme de la majorité des parties prenantes de la société, compte tenu de l'importance de l'augmentation de capital proposée et de la situation financière de la société.
- b. Le montant dépasse les limites de bonne pratique ou les besoins de la société en regard avec la pertinence du but poursuivi pour les actionnaires et les autres parties prenantes.

### 5.4 Augmentation du capital à but spécifique, sans droit préférentiel de souscription

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. L'information fournie aux actionnaires pour évaluer les modalités, les conditions ou le but poursuivi de l'augmentation de capital est insuffisante.
- b. Le but poursuivi (par exemple une acquisition, fusion ou une émission d'actions pour des plans de participation des collaborateurs) n'est pas compatible avec les intérêts à long terme de la majorité des parties prenantes de la société, compte tenu de l'importance de l'augmentation de capital proposée et de la situation financière de la société.

- c. Le montant demandé est trop élevé en regard du but poursuivi.
- d. Le montant dépasse un tiers du capital ou les standards de gouvernement d'entreprise du pays.
- e. Les caractéristiques principales d'un plan de participation dont le financement doit être assuré par l'émission d'actions ne sont pas conformes aux lignes directrices d'Ethos relatives à ces plans (voir annexe 4).

### 5.5 Rachat d'actions avec annulation ou réduction de capital par remboursement de valeur nominale

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Le principe du traitement proportionnel de tous les actionnaires n'est pas respecté.
- b. Le montant du rachat ou du remboursement est excessif au vu de la situation financière et des perspectives de la société.
- c. La société peut procéder à des rachats d'actions sélectifs.
- d. Le droit des actionnaires d'inscrire un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale est péjoré de manière significative.
- e. La société demande une annulation d'actions alors qu'elle a d'importants besoins en capital.
- f. Le rachat d'actions remplace le dividende en espèces.
- g. La capacité de payer du dividende est significativement péjorée par le rachat d'actions.

## 5.6 Rachat d'actions sans annulation

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Le rachat d'actions dépasse un certain pourcentage du capital-actions, fixé en fonction des standards de gouvernement d'entreprise du pays (en principe 10%).
- b. Le prix de rachat des actions est trop élevé.
- c. Le rachat d'actions remplace le dividende en espèces.
- d. La capacité de payer du dividende est significativement péjorée par le rachat d'actions.
- e. La société peut procéder à des rachats d'actions sélectifs.
- f. La durée de l'autorisation dépasse 24 mois ou la durée prévue par les règles de bonne pratique du pays, si celle-ci est inférieure à 24 mois.
- g. Le but du rachat d'actions, tel par exemple le financement d'un plan de participation pour les collaborateurs, n'est pas compatible avec les intérêts à long terme des actionnaires minoritaires ou de la majorité des parties prenantes de la société.

## 5.7 Réduction de capital par annulation d'actions

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si la réduction de capital n'est pas compatible avec les intérêts à long terme de la majorité des parties prenantes de la société.

## 5.8 Suppression ou introduction d'une nouvelle classe d'actions

**POUR** la suppression d'une classe d'actions et **CONTRE** l'introduction d'une nouvelle classe d'actions, sauf si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. La pérennité de la société est menacée.
- b. La proposition est contraire aux intérêts à long terme de la majorité des parties prenantes de la société.

## 5.9 Suppression ou introduction d'une limitation des droits de vote

**POUR** la suppression et **CONTRE** l'introduction, sauf si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. La pérennité de la société est menacée.
- b. La proposition est contraire aux intérêts à long terme de la majorité des parties prenantes de la société.

## 5.10 Suppression ou introduction d'une clause d'opting out ou d'opting up

**POUR** la suppression et **CONTRE** l'introduction d'une clause d'opting out ou d'opting up. Le remplacement d'une clause d'opting out par une clause d'opting up peut être approuvé.

## 5.11 Introduction ou renouvellement de dispositions anti-OPA

**CONTRE** la proposition du conseil d'administration sauf si la société fournit une explication convaincante démontrant que la mesure proposée est ponctuelle, nécessaire pour préserver la pérennité de l'entreprise et compatible avec les intérêts à long terme de la majorité des parties prenantes.

## 6. Fusions, acquisitions et relocalisations

Les situations qui ne feraient pas l'objet d'une recommandation seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

### 6.1 Propositions de fusion, acquisitions et relocalisations

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est réalisée :

- a. L'acquisition, la fusion ou la scission n'est pas compatible avec l'intérêt à long terme de la majorité des parties prenantes de la société, compte tenu de l'importance de la transaction proposée.
- b. L'information disponible concernant la transaction, notamment la « due diligence » et la valorisation de la société, est insuffisante pour prendre une décision.
- c. La législation et les standards de gouvernement d'entreprise du nouveau lieu d'incorporation péjorent significativement les droits des actionnaires et des autres parties prenantes.
- d. La gouvernance de la nouvelle entité s'annonce clairement moins bonne que précédemment.
- e. Les produits ou les pratiques de la nouvelle entité ne respectent pas les droits humains ou du travail des collaborateurs ou portent atteinte à l'environnement naturel.

## 7. Modifications statutaires

Les situations qui ne feraient pas l'objet d'une recommandation seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

### 7.1 Modifications statutaires diverses

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est remplie :

- a. La société ne fournit pas d'informations suffisantes pour évaluer l'impact de la modification sur les droits et les intérêts des actionnaires.
- b. La modification a une incidence négative sur les droits ou les intérêts de tous ou d'une partie des actionnaires.
- c. La modification a une incidence négative sur les intérêts à long terme de la majorité des parties prenantes de la société.
- d. La modification constitue un risque pour la pérennité de la société.
- e. Plusieurs modifications statutaires sont présentées au vote de manière groupée, avec des incidences positives, négatives ou neutres sur les droits et les intérêts des actionnaires et des autres parties prenantes, mais l'incidence négative est prépondérante.

### 7.2 Fixation de la taille minimale et maximale du conseil

**POUR** la proposition du conseil d'administration ou de certains actionnaires, sauf si le nombre proposé est inadapté à la taille de la société et compte tenu des standards de gouvernement d'entreprise du pays.

### 7.3 Modification de la durée des mandats d'administrateur

**POUR** la proposition du conseil d'administration ou de certains actionnaires de réduire la durée des mandats, à moins que cette proposition ne porte atteinte à la pérennité de la société.

**CONTRE** la proposition du conseil d'administration ou de certains actionnaires d'augmenter la durée des mandats.

### 7.4 Modifications statutaires liées à l'ORAb

**POUR** la proposition du conseil d'administration, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est remplie :

- a. Plusieurs modifications statutaires sont présentées au vote de manière groupée, avec des incidences positives, négatives ou neutres sur les droits et les intérêts des actionnaires, mais l'incidence négative est prépondérante.

#### Modalités de vote de l'assemblée générale sur les rémunérations (art. 18 ORAb)

- b. Les modalités de vote proposées prévoient un vote prospectif sur le montant maximum et le système de rémunération décrit dans les statuts ne contient aucune limite à la rémunération variable, ou les limites dépassent celles d'Ethos (voir annexes 3 et 4).
- c. Les modalités de vote proposées comprennent la possibilité de voter des modifications rétrospectivement (ex post), alors que le montant maximal avait été accepté prospectivement.
- d. Le conseil peut proposer qu'en cas de refus par les actionnaires, un nouveau vote soit effectué lors de la même assemblée générale, alors que la deuxième proposition n'est pas connue des actionnaires non présents à l'assemblée générale.

### Structure de la rémunération

- e. La structure de la rémunération ne respecte pas les règles de bonne pratique généralement admises (voir annexe 3).
- f. Les administrateurs non exécutifs peuvent recevoir une rémunération autre qu'un montant fixe payé en espèces ou en actions.
- g. L'information fournie aux actionnaires pour apprécier les caractéristiques des plans et leur fonctionnement est insuffisante (voir annexe 4).
- h. La structure et les conditions des plans ne respectent pas les règles de bonne pratique internationalement admises (voir annexe 4).
- i. Le comité de rémunération ou le conseil d'administration disposent de trop de pouvoir discrétionnaire en matière d'attributions et d'administration du plan, par exemple pour réajuster le prix d'exercice, prolonger la période d'exercice, modifier les critères de performance ou pour remplacer un plan par un autre, ceci sans demander l'approbation des actionnaires.

### Réserve disponible pour la rémunération des nouveaux membres de la DG

- j. La réserve pour les nouveaux membres de la DG est excessive.

### Clauses de non concurrence

- k. Les statuts prévoient la possibilité d'introduire des clauses de non concurrence rémunérées dans les contrats de travail des membres de la DG et une des conditions suivantes est vérifiée :
  - La durée maximale de l'interdiction de concurrence n'est pas précisée ou est excessive.
  - Le montant maximal en cas d'interdiction de concurrence n'est pas précisé ou peut être assimilé à une indemnité de départ.



**Nombre maximal de mandats pour les membres du CA et de la DG**

- I. Le nombre maximal de mandats proposé est considéré comme excessif, c'est-à-dire qu'il ne permet pas de garantir une disponibilité suffisante en fonction des exigences du mandat (voir annexe 2).

## 8. Résolutions d'actionnaires

Les situations qui ne feraient pas l'objet d'une recommandation seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

**POUR** la résolution présentée par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires si les conditions suivantes sont vérifiées :

- a. La résolution est clairement formulée et dûment motivée.
- b. La résolution respecte les principes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise.
- c. La résolution est compatible avec les intérêts à long terme de la majorité des parties prenantes de la société.
- d. La résolution est en accord avec les principes développés dans la Charte d'Ethos fondée sur la notion de développement durable.
- e. La résolution vise à améliorer la gouvernance d'entreprise ou les pratiques de la société en matière de responsabilité sociale et environnementale (voir exemples en annexe 6).

## 9. Divers

Les situations qui ne feraient pas l'objet d'une recommandation seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

### 9.1 Résolutions non inscrites à l'ordre du jour

**CONTRE** la proposition du conseil d'administration ou de certains actionnaires de voter sur un sujet soumis à l'assemblée dans le cadre de la rubrique « divers », lorsque ce sujet n'a pas été inscrit et décrit par avance à l'ordre du jour.

### 9.2 Election ou réélection du représentant indépendant

**POUR** la proposition du conseil d'administration concernant l'élection ou la réélection du représentant indépendant, sauf :

**CONTRE** si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Les renseignements donnés sur le candidat sont insuffisants.
- b. Le candidat ne jouit pas d'une bonne réputation ou ne présente pas toutes garanties d'une activité et attitude irréprochables.
- c. L'indépendance du candidat n'est pas garantie.

## Annexe 1 : Critères d'indépendance pour les membres du conseil d'administration

Pour Ethos, un membre du conseil d'administration peut être qualifié d'indépendant lorsqu'il :

- a. N'est pas un membre exécutif ou un employé de la société ou d'une société du groupe, et ne l'a pas été dans les cinq dernières années.
- b. N'est pas et ne représente pas un important actionnaire, un consultant de la société ou un autre stakeholder (collaborateurs, fournisseurs, clients, créanciers, collectivités publiques, l'Etat) ;
- c. N'a pas exercé de fonctions exécutives chez un partenaire d'affaires ou un consultant au cours des douze derniers mois.
- d. N'a pas été impliqué dans la révision des comptes de la société durant les cinq dernières années ;
- e. N'a pas été partenaire ou membre de la direction de la société de révision qui révisé les comptes de l'entreprise durant les trois dernières années ;
- f. N'a pas de lien de parenté direct ou des relations d'affaires avec la famille fondatrice ou avec un membre dirigeant de la société ou de ses consultants ;
- g. N'a pas de conflit d'intérêts permanent ;
- h. N'a pas de mandat croisé (cross directorship) avec un autre administrateur ou un membre de la direction ;
- i. N'a pas de position dirigeante dans un organisme politique ou à but non lucratif auquel la société fait ou duquel elle reçoit des contributions en espèces ou des donations matérielles ;
- j. Ne reçoit pas régulièrement une rémunération substantielle directe ou indirecte de la société autre que celle en lien avec sa fonction d'administrateur ;
- k. Ne siège pas dans le conseil d'administration et n'est pas lié à la société ou à une de ses filiales depuis plus de douze ans (ou moins selon le code de bonne pratique du pays) ;

- l. Ne reçoit pas une rémunération d'administrateur dont le montant pourrait compromettre son indépendance ;
- m. Ne reçoit pas de rémunération variable ou des options représentant une part substantielle de sa rémunération totale et ne participe pas au plan de prévoyance de la société ;
- n. Ne détient pas d'options ayant une valeur intrinsèque substantielle ;
- o. N'est pas considéré comme non indépendant par la société.

## Annexe 2 : Nombre maximal de mandats d'administrateur

Pour assurer une disponibilité suffisante des membres du conseil d'administration, Ethos a défini des limites au nombre maximal de mandats qu'une personne peut détenir. De manière générale, lorsque la personne n'a pas d'activités exécutives elle pourra assumer plus de mandats que si elle a une activité exécutive.

Pour les calculs ci-dessous, tous les mandats faisant l'objet d'une inscription au Registre du commerce (ou dans un registre similaire à l'étranger) sont comptabilisés. Les mandats au sein de sociétés du même groupe comptent comme un seul mandat. Les mandats de Président dans des sociétés avec contrôle ordinaire comptent double.

Ethos est par ailleurs conscient que certaines missions au sein du conseil peuvent engendrer une charge de travail particulièrement importante, par exemple la présidence du comité d'audit. Dans ces situations, Ethos évaluera au cas par cas si le candidat est suffisamment disponible.

**Personne sans activité exécutive dans une société avec contrôle des comptes ordinaire ou une société cotée**

|   |    |
|---|----|
| Nombre total de mandats d'administrateur*   | 16 |
| <i>dont :</i>   |    |
| - <i>maximum de sociétés avec contrôle des comptes ordinaire (y compris sociétés cotées) **</i> | 8  |
| - <i>maximum de sociétés cotées</i>   | 5  |

\* Les mandats de Président dans des sociétés avec contrôle ordinaire comptent double.

\*\* Un contrôle des comptes ordinaire (CO art. 727, par opposition au contrôle restreint) est obligatoire pour les sociétés qui, pendant deux exercices consécutifs, remplissent deux des trois critères suivants :

- Chiffre d'affaires > CHF 40 millions
- Somme de bilan > CHF 20 millions
- Nombre de postes de travail à plein temps > 250

Personne qui exerce une fonction exécutive dans une société avec contrôle des comptes ordinaire ou une société cotée

|   |   |
|---|---|
| Nombre total de mandats d'administrateur*<br><i>dont :</i>  | 5 |
| - <i>maximum de sociétés avec contrôle des comptes ordinaire (y compris sociétés cotées)**</i>        | 2 |
| - <i>maximum de sociétés cotées (hors de la société où la personne exerce une fonction exécutive)</i> | 1 |

\* Les mandats de Président dans des sociétés avec contrôle ordinaire (dont les sociétés cotées font partie) comptent double, donc une personne avec une fonction exécutive ne peut pas être président d'une autre société cotée.

\*\* Un contrôle des comptes ordinaire (CO art. 727, par opposition au contrôle restreint) est obligatoire pour les sociétés qui, pendant deux exercices consécutifs, remplissent deux des trois critères suivants :

- Chiffre d'affaires > CHF 40 millions
- Somme de bilan > CHF 20 millions
- Nombre de postes de travail à plein temps > 250

## Annexe 3 : Exigences en matière de système de rémunération

### Transparence

Pour l'approbation du système de rémunération, les éléments suivants doivent en principe être publiés :

- a. La description détaillée des principes et mécanismes fondamentaux de la politique de rémunération.
- b. La description détaillée de chacune des composantes de la rémunération, en particulier du système de bonus, ainsi que des différents plans de rémunération variable en actions, en options ou en espèces (voir annexe 4).
- c. Le résumé des plans de retraite de la direction générale.
- d. La description des contrats de travail de la direction générale, en particulier les conditions d'engagement et de départ de ses différents membres, ainsi que les clauses particulières en cas de changement de contrôle ou les clauses de non-concurrence.
- e. Le montant global et les différentes composantes de la rémunération doivent être calculés à leur valeur de marché le jour de l'attribution.

### Structure (pour le conseil d'administration)

Pour l'approbation du système de rémunération, les règles suivantes doivent en principe être appliquées pour les rémunérations du conseil d'administration :

- a. La rémunération des membres du conseil doit être en ligne avec la rémunération versée par des sociétés de taille et de complexité similaires.
- b. La rémunération du président non exécutif ne doit pas dépasser celle des autres membres non exécutifs du conseil d'administration de manière significative sans justification adéquate.
- c. D'éventuelles hausses proposées par rapport à l'année précédente doivent être limitées et dûment justifiées.

- d. Les administrateurs non exécutifs ne doivent pas recevoir de rémunération autre qu'un montant fixe payé en espèces ou en actions.

#### Structure (pour la direction générale)

Pour l'approbation du système de rémunération, les règles suivantes doivent en principe être appliquées pour les rémunérations de la direction :

- a. Le montant des rémunérations doit être en adéquation avec la taille, la complexité, la performance et les perspectives de la société.
- b. Le salaire de base ne doit pas être supérieur à la médiane d'un groupe de référence.
- c. La rémunération variable « cible » (à recevoir en cas de réussite des objectifs fixés) ne doit pas être supérieure aux valeurs suivantes :
  - Pour les membres de la direction générale excepté le CEO : une fois le salaire de base.
  - Pour le CEO : 1.5 fois le salaire de base.
- d. La rémunération variable maximale (en cas de dépassement des objectifs) ne doit pas être supérieure aux valeurs suivantes :
  - Pour les membres de la direction générale excepté le CEO : 2 fois le salaire de base.
  - Pour le CEO : 3 fois le salaire de base.
- e. Plus la partie variable est élevée, plus elle doit dépendre de la réalisation d'objectifs de performance :
  - Clairement définis, transparents, ambitieux et comparés à un groupe de référence.
  - Mesurés sur une période suffisamment longue (en principe au moins trois ans).

Si les conditions-ci-dessus sont vérifiées, un dépassement des valeurs stipulées sous points c et d ci-dessus pourrait être accepté à titre exceptionnel.

- f. La rémunération de la personne la mieux rétribuée de la direction générale ne devrait pas être disproportionnée par rapport à celle des autres membres.
- g. Les plans de participation en actions, en options ou en espèces doivent respecter les règles de bonne pratique internationale (voir annexe 4).
- h. La rémunération des instances dirigeantes ne doit pas progresser systématiquement de manière disproportionnée par rapport à la rémunération des autres collaborateurs.
- i. Les contrats de travail des instances dirigeantes ne doivent pas prévoir des indemnités de départ (golden parachutes).
- j. Les contrats de travail des instances dirigeantes ne doivent pas prévoir des primes d'engagement (golden hellos) sans conditions de performance.
- k. La rémunération variable doit être soumise à une clause contractuelle qui stipule qu'en cas de comportement frauduleux ou d'états financiers manipulés, un remboursement est prévu (clawback).

## Annexe 4 : Exigences en matière de plans de rémunération variable (bonus et plans à long terme)

### Transparence

Pour l'approbation des plans de rémunération variable, les éléments suivants devraient notamment être publiés :

- a. L'éligibilité, à savoir les catégories de bénéficiaires du plan.
- b. Le type d'attributions (espèces, actions, options).
- c. Pour les plans de participation, la part du capital réservé au plan.
- d. Les conditions de performance, les conditions d'attribution définitive (vesting) et le prix d'exercice.
- e. La durée totale du plan, la période de test de la performance ou de vesting, ainsi que la période de blocage.
- f. Le nombre et les conditions d'éventuelles attributions supplémentaires à la fin de la période de blocage (matching shares).
- g. Les limites individuelles d'attribution, de préférence en % du salaire de base.
- h. Le potentiel de variation du nombre initial d'actions ou d'options attribuées en fonction du degré de réussite d'objectifs de performance fixés au moment du lancement du plan.

### Structure

1. Pour l'approbation de tous les plans de rémunération variable, les principes mentionnés à l'annexe 3 ainsi que les éléments suivants devraient notamment être appliqués :
  - a. Le plan ne doit pas être ouvert aux administrateurs non exécutifs.
  - b. Les allocations individuelles au moment de l'attribution et à l'échéance des plans ne doivent pas être excessives compte tenu des règles de bonne pratique et des résultats de la société. Le cas échéant, il s'agit de

tenir compte des attributions découlant de la participation à plusieurs plans simultanément.

- c. Le plan ne doit pas avoir un effet de levier excessif.
  - d. Les conditions d'exercice du plan ne doivent pas être modifiées en cours de période.
  - e. Le plan doit être soumis à une clause contractuelle qui stipule qu'en cas de comportement frauduleux ou d'états financiers manipulés, un remboursement est prévu (clawback).
  - f. Le capital réservé pour ce plan et tous les autres plans (à large éligibilité ou non) doit rester dans les limites des normes de bonne pratique, soit en principe 10% du capital-actions sur une période « mobile » de dix ans. Toutefois, 5% de capital supplémentaire peut être alloué, le cas échéant, à des plans de type « épargne salariale » ouverts à tous les collaborateurs. Le capital réservé pour des plans destinés aux instances dirigeantes ne devrait pas dépasser 5% du capital-actions. Des dérogations à cette limite peuvent être acceptées à titre exceptionnel, pour des sociétés en phase de démarrage, de forte croissance ou appartenant à des secteurs où les cycles de recherche sont particulièrement longs.
  - g. Pour les plans de participation des employés de type épargne salariale, le prix d'achat des actions ne doit en principe pas être inférieur à 80% du prix du marché au moment de l'attribution des droits.
  - h. Le prix d'exercice des options ne doit pas être inférieur au cours de l'action à la date d'attribution.
2. Pour l'approbation des plans de rémunération variable à court terme (bonus annuel), les principes suivants devraient notamment être appliqués :
    - a. Les attributions de bonus annuel doivent dépendre de conditions de performance prédéterminées et suffisamment exigeantes pour aligner les intérêts des bénéficiaires avec ceux des actionnaires. Ces conditions de performance doivent être alignées avec les objectifs stratégiques de la société et être fixées au début de la période de mesure.

- b. Le bonus annuel doit varier dans le temps en fonction de la performance réalisée par la société. Les montants effectivement versés doivent être justifiés en regard du degré de réussite des différents objectifs de performance fixés en début de période.
  - c. Une partie du bonus annuel doit être différée (par exemple sous forme d'actions bloquées), en particulier lorsque le bonus annuel représente la majorité de la rémunération variable. La période de blocage doit être suffisamment longue (en principe trois ans).
  - d. Lorsqu'une partie du bonus est reçue sous forme d'actions ou d'options bloquées, d'éventuelles attributions supplémentaires (« matching shares ») prévues à la fin de la période de blocage devraient être liées à la réussite d'objectifs de performance additionnels.
3. Pour l'approbation des plans de rémunération variable à long terme, les principes suivants devraient notamment être appliqués :
- a. Les plans de participation à éligibilité limitée devraient inclure des conditions de performance prédéterminées et suffisamment exigeantes pour aligner les intérêts des bénéficiaires avec ceux des actionnaires.
  - b. Les objectifs de performance ne doivent pas seulement être fixés en valeur absolue, mais également de manière relative par rapport au positionnement de la société au sein d'un groupe de référence. Ceci est particulièrement important lorsque les attributions incluent un fort potentiel de levier au moment du test de performance en fin de période. En cas de performances absolues ou relatives particulièrement insatisfaisantes, aucune attribution définitive ne devrait avoir lieu.
  - c. La période de test de la performance ou de blocage précédant l'exercice des droits doit être suffisamment longue (en principe au moins trois ans).
  - d. Les montants effectivement versés à la fin de la période de performance doivent être justifiés en regard du degré de réussite des différents objectifs de performance fixés en début de période.

## Annexe 5 : Exigences en matière de rapport de rémunération

### Transparence des rémunérations

Pour l'approbation du rapport de rémunération, les éléments suivants doivent en principe être publiés :

- a. La description détaillée des principes et mécanismes fondamentaux de la politique de rémunération.
  - b. La description détaillée de chacune des composantes de la rémunération, en particulier du système de bonus, ainsi que des différents plans en actions, en options ou en espèces. Les montants des différentes composantes au moment de l'attribution, calculés à leur valeur de marché, ainsi que leur total, doivent figurer au sein d'un tableau dans des colonnes séparées.
  - c. La description détaillée du degré de réussite des objectifs de performance pour le bonus et les plans de rémunération à long terme. Une présentation sous forme de tableau dans des colonnes séparées des montants correspondant aux différents paiements durant l'année considérée et de leur total est souhaitable.
  - d. Le résumé des plans de retraite de la direction générale.
  - e. La description des contrats de travail de la direction générale, en particulier les conditions d'engagement et de départ de ses différents membres, ainsi que les clauses particulières en cas de changement de contrôle ou les clauses de non-concurrence.
  - f. Le montant global et les différentes composantes de la rémunération calculés à leur valeur de marché le jour de l'attribution.
- b. Plus la partie variable est élevée, plus elle doit dépendre de la réalisation d'objectifs de performance :
    - Clairement définis, transparents, ambitieux et comparés à un groupe de référence.
    - Mesurés sur une période suffisamment longue (en principe au moins trois ans).
  - c. Les montants des rémunérations attribuées et effectivement perçues doivent être en adéquation avec la taille, la complexité, la performance et les perspectives de la société. Ils doivent être comparés à ceux versés par un groupe de sociétés comparables (« peer group »).
  - d. La rémunération de la personne la mieux rétribuée (du conseil d'administration ou de la direction générale) ne devrait pas être disproportionnée par rapport à celle des autres membres (du conseil d'administration ou de la direction générale).
  - e. La rémunération des instances dirigeantes ne doit pas progresser systématiquement de manière disproportionnée par rapport à la rémunération des autres collaborateurs.
  - f. Les plans de participation en actions, en options ou en espèces doivent respecter les règles de bonne pratique internationale (voir annexe 4).
  - g. Aucune indemnité de départ (golden parachutes) n'a été versée durant la période considérée.
  - h. Aucune prime d'engagement (golden hellos) ni paiement de remplacement non assortis de conditions de performance n'ont été versés durant la période considérée.
  - i. La rémunération variable doit être soumise à une clause contractuelle qui stipule qu'en cas de comportement frauduleux ou d'états financiers manipulés, un remboursement est prévu (clawback).

### Lien entre rémunération et performance (« Pay for performance »)

Pour l'approbation du rapport de rémunération, les règles suivantes doivent en principe être appliquées :

- a. Le lien entre la rémunération effectivement payée (« realised ») et la performance de la société doit être clairement démontré.



## Annexe 6 : Résolutions d'actionnaires

Ethos recommande d'approuver les résolutions d'actionnaires dont l'objectif est d'améliorer la gouvernance ou de renforcer la responsabilité environnementale et sociale de l'entreprise.

De manière générale, Ethos approuve notamment les résolutions mentionnées sur la liste ci-dessous. Toutefois, Ethos évalue chaque résolution dans son contexte spécifique, ce qui peut conduire à des recommandations différentes suivant les cas qui se présentent.

### Résolutions liées au gouvernement d'entreprise

- a. Séparer les fonctions de Président et de CEO.
- b. Elire annuellement les membres du conseil d'administration.
- c. Elire les membres du conseil d'administration à la majorité des voix.
- d. Etablir un rapport sur les contributions politiques et de lobbying de la société.
- e. Nommer un administrateur indépendant ayant de l'expertise confirmée dans le domaine environnemental.
- f. Lier l'attribution d'options à la réussite d'objectifs de performance.
- g. Adopter une politique qui prévoit un vote annuel sur la rémunération des instances dirigeantes.
- h. Lier la rémunération variable à des critères de performance clairement établis et communiqués aux actionnaires.
- i. Supprimer les classes d'actions privilégiées.
- j. Donner aux actionnaires minoritaires le droit de proposer des candidats au conseil.
- k. Aligner les contributions politiques de la société avec ses valeurs.

### Résolutions environnementales

- a. Préparer un rapport de durabilité qui décrit les objectifs fixés par la société en matière de réduction de gaz à effet de serre.
- b. Adopter des buts quantitatifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre dues aux opérations et aux produits de la société.
- c. Préparer un rapport à l'intention des actionnaires sur les risques financiers liés au changement climatique et l'impact de ce dernier sur la valeur actionnariale à long terme.
- d. Préparer un rapport sur les enjeux environnementaux, sociaux et économiques à long terme associés à l'extraction pétrolière dans les sables bitumineux.
- e. Arrêter l'extraction pétrolière à partir des sables bitumineux.
- f. Préparer un rapport sur les risques liés à l'extraction non conventionnelle de pétrole.
- g. Préparer un rapport sur les risques liés à l'extraction de gaz de schiste.
- h. Préparer un rapport concernant les risques liés au forage pétrolier en eaux profondes.
- i. Préparer un rapport annuel sur les moyens mis en œuvre pour minimiser la déforestation due à la production de l'huile de palme.

### Résolutions sociales

- a. Préparer un rapport sur la diversité au sein de l'entreprise.
- b. Mettre en place au sein du conseil un comité de droits humains.
- c. Préparer un rapport sur la politique de la société en matière de lobbying.
- d. Etablir une politique visant à maintenir les prix des médicaments à des niveaux raisonnables.

# Principes de gouvernement d'entreprise

## 1. Comptes, dividende et décharge

### 1.1 Rapport annuel

Le rapport annuel est le document synthétique qui permet aux actionnaires et aux autres parties prenantes (stakeholders) de suivre l'évolution des états financiers d'une entreprise et de prendre connaissance des orientations stratégiques pour l'avenir. Il est le moyen par lequel le conseil d'administration présente et commente son activité pour l'exercice écoulé et formule des réflexions sur les perspectives futures. En conséquence, la qualité et la sincérité des informations contenues dans ce document sont primordiales pour assurer la confiance des investisseurs.

Lors de l'assemblée générale, la présentation commentée du rapport annuel peut être suivie de remarques ou de questions de la part des actionnaires présents, auxquelles le conseil d'administration est appelé à répondre. L'approbation du rapport annuel est par la suite généralement soumise au vote des actionnaires. Elle s'accompagne dans certains pays d'une demande d'accorder décharge au conseil d'administration (ou au conseil de surveillance) pour sa gestion.

En plus des informations habituelles, le rapport annuel devrait contenir le

commentaire de la direction (management commentary), ainsi que des informations extra-financières, relatives notamment au gouvernement d'entreprise de la société, ainsi qu'à sa responsabilité environnementale et sociale.

#### A. Commentaire de la direction

Le commentaire de la direction complète les comptes annuels et doit être publié dans un chapitre séparé du rapport de gestion. Dans son commentaire, la direction doit donner des informations importantes relatives à la situation patrimoniale, financière et bénéficiaire, ainsi qu'aux objectifs et stratégies de la société.

Le commentaire de la direction devrait notamment inclure des informations sur les activités et ressources de l'entreprise, l'orientation stratégique, l'identification et l'évaluation des importants risques stratégiques, les relations avec les parties prenantes, les résultats obtenus comparés aux objectifs, les principaux indicateurs financiers et non financiers, ainsi que les perspectives d'avenir.

## B. Informations sur le gouvernement d'entreprise

Il est maintenant d'usage pour les sociétés d'inclure dans leur rapport annuel un chapitre dédié au gouvernement d'entreprise, ce qui présente l'avantage de regrouper toutes les informations pertinentes dans un même endroit. Dans la plupart des pays, les exigences dans ce domaine sont similaires.

En Suisse, par exemple, les sociétés cotées doivent décrire de manière concise et compréhensible leurs pratiques en matière de gouvernement d'entreprise, en présentant la structure du groupe et de l'actionariat, la structure du capital de la société, la composition et le fonctionnement du conseil d'administration et de la direction générale, la politique de rémunération des instances dirigeantes, les droits des actionnaires, les éventuelles mesures de défense en cas de prise de contrôle, certaines informations concernant l'auditeur externe, ainsi que la politique d'information de la société vis-à-vis de ses actionnaires.

## C. Informations sur la responsabilité environnementale et sociale

La responsabilité environnementale et sociale de l'entreprise est de plus en

plus intégrée dans les considérations des investisseurs lorsqu'ils analysent les sociétés dans lesquelles ils sont investis ou désirent investir. Pour les investisseurs, dont Ethos, la responsabilité environnementale et sociale de l'entreprise fait partie des fondements de la valeur actionnariale à long terme. A ce titre, l'information extra-financière revêt une importance particulière et il est nécessaire que le rapport annuel présente, non seulement les pratiques en matière de gouvernement d'entreprise, mais également les bases de la politique environnementale et sociale de la société.

Afin d'instaurer un cadre uniformisé sur le plan international pour le reporting extra-financier, l'initiative GRI (Global Reporting Initiative), coordonnée par une organisation internationale fondée en 1997 qui fonctionne en réseau, propose aux entreprises une approche standardisée pour mesurer et communiquer leur performance économique, environnementale et sociale.

Au vu de la diversité et de la quantité d'informations à diffuser, il se peut cependant que le rapport annuel ne puisse pas contenir l'intégralité de tous les rapports élaborés par l'entreprise au sujet des thèmes mentionnés ci-dessus. Les codes de

bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise préconisent, dans ce cas, une présentation résumée dans le rapport annuel et, le cas échéant, des indications claires sur l'existence d'éventuels rapports complémentaires tel, par exemple, un rapport de durabilité.

## 1.2 Comptes annuels de la société et du groupe

Les comptes annuels d'une entreprise, élément séparé ou incorporé dans le rapport annuel, sont le document de base à partir duquel les actionnaires et autres parties prenantes doivent pouvoir se faire rapidement une idée synthétique de l'état financier de l'entreprise, de son évolution par rapport au passé et de ses perspectives d'avenir.

Les états financiers (bilan, compte de résultat, évolution des fonds propres, tableau de financement, annexes aux états financiers) remplissent essentiellement deux rôles. Premièrement, ils permettent de suivre la situation financière de l'entreprise et, deuxièmement, ils servent de support à l'évaluation de ses titres, ainsi qu'aux décisions des investisseurs relatives à l'acquisition, la détention, la vente et l'exercice des droits et des obligations attachés à ces titres.

En conséquence, les normes comptables exigent que les états financiers présentent une image fidèle et fiable de la situation de l'entreprise (true and fair view). En effet, l'intégrité de l'information financière est indispensable au bon fonctionnement des marchés boursiers. A cet effet, les entreprises devraient publier en temps opportun toutes les informations financières pertinentes, fondées sur le respect de normes comptables généralement et internationalement admises (telles les normes IAS/IFRS ou US GAAP) et accompagnées d'informations complémentaires recommandées par les codes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise. La comparabilité des résultats financiers publiés par les entreprises est primordiale pour les investisseurs. Ainsi, l'adoption de pratiques comptables permettant d'uniformiser les états financiers, en particulier par les entreprises cotées en bourse, est fondamentale. Si l'adoption par une majorité de sociétés de normes standardisées dans plusieurs pays a apporté une réponse à ce problème, c'est au niveau de l'interprétation des normes, ainsi que de l'exhaustivité des informations publiées que des progrès sont encore nécessaires.

Les états financiers d'une entreprise doivent être communiqués aux actionnaires au minimum une fois par année, mais en pratique ils sont souvent diffusés semestriellement ou trimestriellement. Tous les actionnaires doivent recevoir les comptes en même temps, afin que le principe de l'égalité de traitement soit assuré, et suffisamment à l'avance pour qu'ils puissent voter en toute connaissance de cause à l'assemblée générale. La rapidité de publication des résultats après clôture est un élément important d'une communication financière conforme aux exigences des codes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise.

Dans la majorité des pays, les entreprises doivent soumettre les comptes annuels, certifiés par une société de révision externe élue par les actionnaires, à l'assemblée générale en vue de leur approbation. Même lorsqu'une telle procédure n'est pas exigée par les statuts de l'entreprise ou par la loi, les codes de bonne pratique recommandent la demande d'approbation des comptes par les actionnaires. De plus, il serait souhaitable que l'assemblée générale puisse se prononcer de manière séparée sur les états financiers et le rapport annuel.

### 1.3 Utilisation du résultat et distribution du dividende

Les propositions du conseil d'administration concernant l'utilisation du résultat sont commentées par les vérificateurs des comptes avant d'être soumises aux actionnaires. En général, il est proposé que le bénéfice soit alloué à la constitution de réserves et au paiement du dividende.

En Suisse, au lieu d'un dividende (ou en complément à celui-ci), certaines sociétés proposent parfois de rembourser du capital soit sous forme de remboursement de valeur nominale des actions, soit en rachetant des actions (voir point 5.3 des principes de gouvernement d'entreprise). Le rachat d'actions ne peut toutefois pas être considéré comme équivalent à un dividende, puisque c'est un remboursement d'une partie du capital aux actionnaires. Depuis 2011, les sociétés suisses ont également la possibilité de redistribuer des liquidités (en guise de dividende) à partir des réserves issues des apports en capital (prime à l'émission ou agio) constituées dès le 1<sup>er</sup> janvier 1997. Ces dividendes sont exonérés du paiement de l'impôt anticipé et, pour les actionnaires domiciliés en Suisse, de l'impôt sur le revenu.

Dans le cadre de la répartition du bénéfice, le conseil d'administration doit fixer le dividende dans une fourchette raisonnable, compte tenu de la situation financière et des perspectives de l'entreprise. Les actionnaires peuvent demander des compléments d'information.

La politique concernant l'utilisation du bénéfice dépend de plusieurs facteurs et varie par conséquent selon les pays, le secteur économique auquel appartient l'entreprise, ainsi que son stade de maturité. Les sociétés en démarrage ou en croissance jugent parfois préférable d'utiliser le bénéfice pour financer leur développement plutôt que de verser un dividende.

Sachant que le rendement global d'une action (reflété par le « Total Shareholder Return ») est égal à la somme du rendement du dividende et de la variation annuelle du cours, de nombreuses entreprises considèrent important de veiller à la stabilité dans le temps du montant du dividende versé, laissant la hausse du prix de l'action compléter le rendement des actionnaires.

Un des moyens pour appréhender l'affectation du résultat est le taux de distribution du bénéfice, ou « payout ratio », défini comme la part du béné-

fice net consolidé distribué sous forme de dividende et/ou de remboursement de valeur nominale. Le taux de distribution dépend du secteur économique auquel appartient l'entreprise ainsi que du type d'entreprise. Un taux plus faible pourra être admis pour les sociétés en forte croissance qui retiennent une partie des bénéfices en vue d'investissements futurs, alors qu'il devrait être plus élevé pour les sociétés matures. De même, il sera plus faible dans les pays où les entreprises versent traditionnellement ou pour des raisons fiscales de faibles dividendes.

Le taux de distribution du bénéfice, ainsi que ses fluctuations, doivent être justifiés par les sociétés. Sachant que les investisseurs, en particulier les investisseurs institutionnels, ont besoin d'entrées régulières de liquidités, le paiement d'un dividende, même modeste, est toujours apprécié. Par conséquent, une politique de « dividende zéro » à long terme est difficilement acceptable, à moins qu'elle ne soit nécessaire compte tenu de la situation particulièrement difficile d'une société.

Certaines sociétés qui distribuent de très faibles dividendes, ou qui ne paient pas de dividende du tout, se

justifient en expliquant que le dividende est remplacé par des programmes de rachat d'actions. Toutefois, contrairement au dividende, cela équivaut à un remboursement d'une partie du capital aux investisseurs qui doivent vendre leurs titres pour en bénéficier en réduisant leur participation, ce qui n'est pas forcément souhaitable pour des investisseurs à long terme (voir point 5.3.1 des principes de gouvernement d'entreprise) et qui en plus occasionne des frais de transaction.

Lorsque les sociétés font des pertes, Ethos considère normal de diminuer, voire de supprimer le versement du dividende. Toutefois, sachant que de nombreuses entreprises favorisent une politique de dividende constant, il est possible d'accepter, s'il s'agit de pertes exceptionnelles, que l'entreprise puise dans ses réserves afin de procéder, malgré tout, à la distribution du dividende. Cependant, les sociétés doivent disposer de suffisamment de liquidités pour effectuer un paiement de dividende. En revanche, dans le cas de pertes opérationnelles substantielles ou récurrentes, dues par exemple à des problèmes stratégiques de l'entreprise ou à des difficultés de son secteur d'activité, une distribution de dividende n'est plus justifiée, car elle contribue à donner

aux actionnaires une image qui ne correspond plus à sa situation financière réelle et à vider l'entreprise de ses réserves.

En règle générale, la proposition du conseil d'administration concernant l'utilisation du bénéfice et la distribution du dividende devrait être formulée dans le cadre d'un point séparé de celui de la demande d'approbation des comptes et de décharge du conseil. Bien que, dans beaucoup de cas, le vote des actionnaires ne soit pas obligatoirement requis par la loi ou par les statuts de l'entreprise, les codes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise considèrent qu'il est du ressort des actionnaires de se prononcer sur l'affectation du bénéfice, car celle-ci les concerne directement.

#### 1.4 Donations politiques et philanthropiques

##### A. Donations politiques

En général, les fonds des sociétés ne devraient pas être utilisés à des fins politiques, tel le financement de partis politiques ou de campagnes d'élection. Il existe cependant des pays où les sociétés font de telles donations, non seulement directement à des candidats ou à des partis poli-

tiques, mais aussi à des organisations qui, elles, financent des partis ou des candidats. Dans ce cas, les sociétés doivent faire preuve d'une grande transparence, non seulement au niveau des montants alloués, mais également mettre en place des règles et des procédures d'attribution précises, inscrites notamment dans leur code de conduite.

Lorsque des donations politiques sont faites, il est important qu'elles soient en ligne avec les intérêts stratégiques et les valeurs de la société et de ses parties prenantes. De telles donations ne devraient pas servir les intérêts à court terme des dirigeants ou de certains actionnaires. Dans certains pays, le montant maximum autorisé est soumis au vote des actionnaires. Les montants effectivement versés doivent, par la suite, être communiqués et justifiés dans le rapport annuel des sociétés ou sur leur site internet pour permettre aux actionnaires d'évaluer l'utilisation des fonds.

Les donations politiques sont à classer par type. Il s'agit de distinguer entre donations directes (à un candidat ou à un parti politique) et donations indirectes (à une organisation faitière ou de lobbying).

##### B. Donations philanthropiques

Dans le cadre de sa responsabilité envers la société civile en général, une société peut être amenée à effectuer des donations philanthropiques. Pour éviter des conflits d'intérêts, les sociétés devraient également mettre en place des règles et des procédures d'attribution précises et transparentes, inscrites notamment dans leur code de conduite. Les montants versés, approuvés par le conseil, devraient également être publiés de la même façon que pour les donations politiques.

#### 1.5 Décharge au conseil d'administration

La décharge (appelée « quitus » en France), accordée au conseil, est trop souvent votée comme une simple formalité. Il serait cependant souhaitable que les actionnaires puissent mesurer son importance à sa juste valeur. En effet, la décharge équivaut à une acceptation formelle des faits révélés et à une quittance délivrée par les actionnaires au conseil d'administration pour sa conduite des affaires durant l'exercice.

En Suisse, par exemple, la décharge est un des droits inaliénables de l'assemblée générale et consiste en

une déclaration indiquant qu'aucune action ne peut être intentée contre l'organe déchargé pour sa gestion de l'entreprise au cours d'un exercice donné. L'acceptation sans réserve des comptes et du rapport annuel n'implique cependant pas automatiquement une décharge.

La décharge ne vaut que pour des faits révélés et est opposable à toute demande d'indemnisation faite par la société à l'encontre des membres du conseil d'administration qui ont été déchargés. Le droit des actionnaires qui ont octroyé la décharge d'obtenir réparation pour dommage devient nul et non avenue. En Suisse, les actionnaires qui n'ont pas donné décharge voient leur droit d'intenter une action pour dommage direct s'éteindre six mois après l'approbation de la décharge.

Généralement, la loi ne prévoit la décharge que pour les seuls membres du conseil d'administration. On peut toutefois concevoir de l'étendre à d'autres personnes, en contact étroit avec la gestion de l'entreprise, tels que directeurs et fondés de pouvoir.

Les personnes qui ont participé d'une manière quelconque à la gestion des affaires sociales ne peuvent prendre part aux décisions qui donnent ou re-

fusent décharge au conseil d'administration. Si une personne est exclue, ses représentants le sont aussi. Selon la doctrine dominante, une personne morale qui détient des actions doit être exclue du vote de décharge si elle est contrôlée par un membre du conseil d'administration demandant la décharge.

Etant donné que la décharge équivaut à une acceptation formelle des faits révélés et à une quittance délivrée par les actionnaires au conseil, Ethos considère que, par analogie, elle doit être également appliquée à la gestion des enjeux extra-financiers de l'entreprise. Ainsi, les actionnaires ne devraient pas accorder la décharge lorsque certains éléments de la gouvernance de la société constituent un important risque pour les actionnaires et les autres parties prenantes.

Parallèlement, un refus de la décharge se justifie également lorsque :

- Le conseil d'administration a pris des décisions qui constituent un risque environnemental/social majeur ou ne reconnaît pas les enjeux environnementaux/sociaux majeurs auxquels fait face la société ;
- La société est impliquée dans un accident qui a porté une sérieuse

atteinte à la vie ou à la santé des collaborateurs, aux communautés où elle a des opérations, ou à l'environnement naturel ;

- La société est accusée de manière fondée de violations systématiques des droits humains internationalement reconnus des communautés locales et refuse le dialogue avec ces communautés ;
- La société refuse de reconnaître l'impact négatif de certains de ses produits ou de ses opérations sur l'humain ou l'environnement naturel ;
- La société est accusée de manière fondée de graves violations des droits humains internationalement reconnus de ses collaborateurs ou se rend complice de telles violations tout au long de la chaîne d'approvisionnement.

## 2. Conseil d'administration

### 2.1 Missions du conseil

Le conseil d'administration doit être un organe actif, indépendant et compétent qui est collectivement responsable vis-à-vis des actionnaires qui l'ont élu et doit leur rendre compte de ses décisions. En Suisse, l'étendue des compétences du conseil est définie par la loi (Art. 716 CO).

De manière générale, Ethos considère que le conseil d'administration a notamment pour tâches de :

- Exercer un rôle prépondérant dans l'orientation stratégique de la société et son application ;
- Donner les directives nécessaires pour atteindre les objectifs fixés tout en contrôlant le risque ;
- Suivre la mise en œuvre et les résultats de la stratégie adoptée ;
- Organiser la société au niveau supérieur : recruter les dirigeants, contrôler activement leur gestion, déterminer leur rémunération, en assurer la succession ;
- Veiller au respect des principes comptables et de révision, ainsi qu'à la qualité des informations fournies aux actionnaires et au

marché lors de l'établissement du rapport de gestion dont il est responsable ;

- S'assurer de la mise en place de bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise et de leur communication aux actionnaires ;
- Intégrer la notion de responsabilité environnementale et sociale dans la mise en place de la stratégie et en assumer la responsabilité ;
- Préparer et convoquer l'assemblée générale des actionnaires, puis exécuter ses décisions.

Pour remplir ces tâches de manière active, indépendante et compétente, le conseil doit :

- Avoir une composition adéquate (voir point 2.3 ci-dessous) ;
- Avoir accès à des informations exactes et pertinentes en temps opportun ;
- Avoir la possibilité de solliciter l'avis de consultants indépendants si nécessaire ;



- Constituer des comités-clés, en particulier des comités d'audit, de nomination et de rémunération ;
- Procéder régulièrement à l'évaluation du fonctionnement global du conseil, ainsi que de la performance individuelle de chaque administrateur (en particulier du président), ainsi que du CEO ;
- Etre régulièrement renouvelé.

## 2.2 Structure du conseil

L'organisation du gouvernement d'entreprise dans une société peut prévoir un conseil d'administration composé de membres exécutifs et non exécutifs ou un conseil de surveillance, composé de membres non exécutifs seulement, associé à un directoire. La plupart des pays ont opté pour des structures où le conseil d'administration peut inclure des membres exécutifs et non exécutifs. L'Allemagne et l'Autriche ont, quant à elles, des systèmes de gouvernance avec conseil de surveillance. En France et aux Pays-Bas, la législation donne aux sociétés la possibilité de choisir entre les deux formules.

Dans les pays où il est obligatoire d'établir des structures avec conseil

de surveillance et directoire (Allemagne, Autriche), le conseil de surveillance ne comprend pas de membres dirigeants, ces derniers ne pouvant faire partie que du directoire. L'avantage de cette formule est que les fonctions de CEO et de président du conseil sont automatiquement séparées (voir chiffre 2.7).

## 2.3 Composition du conseil

La composition du conseil d'administration est primordiale pour le bon fonctionnement de ce dernier. Tout conseil d'administration devrait s'assurer que sa composition est adéquate en termes de compétences, d'indépendance, de diversité et de disponibilité.

### A. Compétences

Pour mener à bien les tâches qui incombent au conseil, il est important que les compétences, la formation et les expériences individuelles des différents administrateurs soient complémentaires. Les membres d'un conseil d'administration sont souvent choisis en raison de leur position dans le monde de l'économie, de la science, du droit, de l'enseignement, de la politique, etc. Ils peuvent également être choisis en fonction des intérêts qu'ils représentent (par

exemple un important actionnaire, l'Etat ou les employés).

Un conseil d'administration doit comprendre des membres ayant une large palette de compétences, en particulier en matière de connaissance du secteur d'activité, de direction financière, d'audit, de direction opérationnelle d'une société de complexité similaire. Par ailleurs, au vu de l'importance grandissante de l'économie numérique, des compétences en matière de digitalisation deviennent également cruciales pour les sociétés et devraient être bien comprises et intégrées au sein de son conseil.

Etant donné la complexité des tâches et la responsabilité exigée du conseil, ses membres doivent pouvoir bénéficier d'une formation spécifique lors de l'entrée en fonctions, ainsi que de formations continues tout au long de leur mandat.

### B. Indépendance

Globalement, la composition du conseil doit être équilibrée de manière à garantir que sa mission est remplie avec indépendance, objectivité et dans l'intérêt de tous les actionnaires. Pour y parvenir, le conseil d'administration doit inclure un nombre suffisant de membres indé-

pendants. On distingue trois types d'administrateurs :

- Administrateurs indépendants. Il s'agit d'administrateurs n'ayant aucun lien avec la société autre que celui de leur mandat d'administrateur ;
- Administrateurs affiliés. Il s'agit d'administrateurs non exécutifs qui ne remplissent pas les critères d'indépendance du point 2.5 ci-après ;
- Administrateurs exécutifs. Ceux-ci exercent parallèlement une fonction dirigeante dans la société.

Pour être considéré comme suffisamment indépendant, le conseil devrait comprendre au moins 50% de membres indépendants (ou plus de 50% en cas de cumul des fonctions de CEO et président du conseil).

Lorsqu'il s'agit de sociétés ayant un actionnaire (ou un groupe d'actionnaires) important, une analyse spécifique doit être effectuée. En effet, cela est notamment le cas des sociétés dites familiales, dans lesquelles le fondateur ou des membres de sa famille sont impliqués tant au niveau financier que dans la gestion.

Dans ces cas, la composition du conseil d'administration doit être analysée en tenant compte de l'histoire de la société. Il faut cependant noter que la surreprésentation des intérêts de l'actionnaire(s) important(s) n'est pas souhaitable. Elle pourrait notamment conduire à ce que l'actionnaire en question contrôle, non seulement l'assemblée générale, mais également le conseil d'administration, ce qui entraîne de sérieux risques pour les actionnaires minoritaires et les autres parties prenantes de l'entreprise.

Certaines législations prévoient la présence d'administrateurs représentant soit les employés, soit les salariés-actionnaires. Citons à titre d'exemple les cas allemand et français. En Allemagne, le conseil de surveillance des sociétés de plus de 2'000 employés doit être constitué de 50% de représentants du personnel salarié (ces représentants peuvent être eux-mêmes des employés de la société ou des représentants syndicaux). En France, lorsque le personnel salarié possède 3% ou plus du capital-actions de la société, le conseil d'administration doit nommer des représentants des salariés-actionnaires. En dessous du seuil de 3%, le conseil de toute société française a également la possibilité d'inclure des employés ou leurs représentants (maximum cinq ou le tiers

du nombre des autres administrateurs).

### C. Diversité

Si un mélange de compétences et une indépendance suffisante sont indispensables au bon fonctionnement d'un conseil, la diversité de ses membres est également un élément important, car elle permet d'augmenter la qualité des échanges au sein du conseil.

Ainsi, il est important de veiller à la présence au conseil, non seulement de femmes, mais également d'administrateurs d'âges différents ayant des origines ou des expériences professionnelles diverses acquises plus particulièrement dans les secteurs et les régions du monde où la société a d'importantes opérations.

### Genre

Depuis une dizaine d'années, la sous-représentation féminine dans des positions de cadre supérieur, ainsi que dans des fonctions exécutives et d'administrateur de sociétés cotées est un sujet qui suscite beaucoup de discussions. Il est évident que la réalisation de l'égalité sur le lieu du travail est un processus de longue haleine qui nécessite la mise en place de

structures qui encouragent et permettent la promotion des femmes au sein de la hiérarchie. Etape ultime, la féminisation des conseils est un enjeu très sérieux pour les entreprises qui voient de plus en plus la société civile et par conséquent le législateur faire pression pour augmenter le nombre d'administratrices.

Au vu des très lents progrès réalisés durant ces dix dernières années par la plupart des pays, lenteur qui montre les limites de l'autorégulation, le parlement européen a adopté une directive qui demande aux grandes sociétés européennes que 40% des membres non-exécutifs ou 33% du total des membres de leurs conseils d'administration soient des femmes d'ici 2020. La transposition de cette directive en loi par les Etats membres est pour le moment débattue au niveau ministériel. Il faut toutefois noter qu'à l'instar des pays scandinaves, plusieurs pays comme l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Danemark, l'Espagne, la France, l'Italie, les Pays-Bas et la Slovaquie ont déjà mis en place des quotas. Au Royaume-Uni les grandes sociétés du FTSE 100 ont révisé en 2016 l'objectif de 25% d'administratrices préconisé pour la fin 2015, et doivent atteindre 33% en 2020.

En Suisse, l'avant-projet du Conseil fédéral visant à moderniser le droit des sociétés tente de renforcer la présence des femmes au sein des conseils d'administration et des directions générales. En effet, l'avant-projet prévoit que les sociétés dont la représentation de chaque sexe au sein des instances dirigeantes n'atteint pas 30% doivent mentionner les raisons pour lesquelles le pourcentage n'est pas atteint, ainsi que les mesures envisagées ou prises pour y remédier.

Pour éviter l'introduction de quotas, les sociétés cotées doivent d'urgence mettre en place des politiques qui favorisent l'avancement professionnel des femmes. Il est évident que, pour atteindre les niveaux dirigeants, il est indispensable d'avoir la possibilité de gravir les échelons progressifs de la hiérarchie qui y mènent. La mise à disposition de moyens concrets pour réaliser la mixité des équipes et éviter la traditionnelle diminution progressive des effectifs féminins lors du passage aux échelons supérieurs, devrait être considérée comme une priorité pour les départements des ressources humaines.

## Age

Il est important que le conseil d'administration ait une bonne diversité d'âge parmi ses membres. Une concentration trop importante d'administrateurs ayant dépassé l'âge légal de la retraite pose un problème de succession et de renouvellement d'idées et de compétences. En effet, des personnes plus jeunes sont à même d'amener une vision plus à jour et novatrice des affaires. Les conseils d'administration devraient par conséquent inclure des administrateurs d'âges différents en portant une attention particulière au plan de succession. Afin d'assurer le renouvellement régulier des conseils, certaines sociétés fixent une limite d'âge pour l'exercice du mandat d'administrateur ou une limite quant au nombre de mandats successifs qu'un administrateur peut exercer (voir point 2.10.C).

## Ouverture internationale

La représentation d'administrateurs locaux, bénéficiant d'une connaissance approfondie du pays dans lequel l'entreprise est domiciliée est fondamentale. Cependant, il est également important que les conseils comprennent un certain nombre d'administrateurs d'autres nationalités ou ayant travaillé ou vécu dans

d'autres régions du monde, en particulier dans les pays où la société a d'importantes opérations ou relations d'affaires. L'apport de ces derniers devient de plus en plus primordial au vu de l'internationalisation croissante des sociétés.

## D. Disponibilité

Pour pouvoir assurer leur fonction avec la diligence requise, particulièrement en période de difficultés, les administrateurs doivent disposer du temps nécessaire à l'exercice de l'ensemble de leurs mandats.

Il est alors important de veiller au nombre total de mandats détenus par les administrateurs, en particulier lorsque ces derniers exercent une activité principale (voir point 2.10.B)

## 2.4 Taille du conseil

Si la composition globale du conseil d'administration est primordiale, sa taille est également un élément important. En effet, un conseil comportant trop de membres perd de son efficacité, mais un conseil trop petit peut manquer de membres compétents et de diversité et n'est pas en mesure de constituer des comités spécialisés séparés, composés de suffisamment de membres indépen-

dants et différents, ce qui constitue un risque pour la société et ses actionnaires minoritaires. Toutefois, compte tenu de la taille et de la situation particulière de chaque entreprise, une fourchette raisonnable doit être fixée. Ethos considère que pour les grandes sociétés cotées, cette fourchette devrait se situer entre huit et douze membres, pour les sociétés de taille moyenne entre sept et neuf, et pour les petites entre cinq et sept.

La pratique montre que, lorsque les conseils sont de petite taille (quatre membres ou moins), les membres exercent souvent des fonctions généralement attribuées à la direction générale. Dans ces cas, la distinction entre direction générale et conseil d'administration pourrait devenir insuffisante au regard des exigences de séparation des fonctions de direction et de contrôle.

## 2.5 Indépendance des administrateurs

L'administrateur indépendant est un membre qui n'a pas de lien avec la société pouvant compromettre sa participation objective aux travaux du conseil et qui n'est pas exposé à des conflits d'intérêts. Il doit être capable d'exprimer son désaccord vis-à-vis des autres administrateurs s'il estime

qu'une décision est prise à l'encontre des intérêts de l'ensemble des actionnaires.

L'indépendance est en premier lieu une question de personnalité, souvent difficile à évaluer par les actionnaires, en particulier en ce qui concerne les nouveaux candidats. En conséquence, un certain nombre de critères objectifs sont nécessaires pour évaluer le niveau d'indépendance des membres du conseil d'administration.

Selon Ethos, un administrateur est considéré comme indépendant quand tous les critères de l'annexe 1 des lignes directrices de vote sont remplis.

Les lois ou codes de bonne pratique de nombreux pays considèrent qu'un administrateur n'est plus indépendant lorsque son mandat dépasse une certaine durée. Par exemple, l'Union européenne, la France et l'Espagne prévoient une limite de 12 ans, la Finlande a fixé une limite de 10 ans, alors que la Grande-Bretagne et l'Italie sont plus sévères avec un seuil de 9 ans. En Allemagne, il n'y a pas de limite précise ni dans le code de bonne pratique ni dans la loi. Aux Pays-Bas, le nombre d'années n'est pas retenu comme facteur d'indépendance, mais le code de bonne pratique fixe une li-

mite maximale de 12 ans à la fonction d'administrateur d'une société cotée. Aux Etats-Unis, la durée du mandat n'est pas un facteur déterminant l'indépendance.

En ce qui concerne un actionnaire important et ses représentants, qui sont donc des administrateurs non indépendants, le seuil de participation nécessaire pour considérer l'actionnaire comme important varie selon les pays. Un seuil de 10% est retenu par la France et les Pays-Bas pour qualifier un actionnaire d'important et donc de non indépendant. L'Espagne et la Grande-Bretagne sont plus restrictives avec un seuil de 3%. Aux Etats-Unis, un actionnaire est qualifié de non indépendant lorsqu'il détient plus de 50% des droits de vote de la société.

Si la décision de l'indépendance des administrateurs doit être guidée par les critères de bonne pratique énoncés ci-dessus, les informations fournies par la société au sujet des administrateurs sont très importantes. Ainsi, certains codes de bonne pratique demandent aux sociétés de procéder à une déclaration d'indépendance dûment motivée.

## 2.6 Comités du conseil d'administration

### A. Caractéristiques générales

L'existence de comités spécialisés du conseil d'administration est un élément fondamental du gouvernement d'entreprise. En effet, les tâches du conseil d'administration étant nombreuses et diverses, les questions à traiter sont complexes et tous les administrateurs ne peuvent avoir le même degré d'expertise dans tous les sujets. De plus, la division du travail au sein du conseil d'administration augmente son efficacité, ce qui est important dans les sociétés les plus grandes et les plus diversifiées. Finalement, dans certains domaines dans lesquels des conflits d'intérêts potentiels sont probables (audit, rémunération, nomination) le rôle de surveillance des administrateurs indépendants est prépondérant.

La création de comités séparés et spécialisés est un moyen de répondre à toutes ces exigences ; ces comités ne peuvent toutefois pas se substituer au conseil concernant les décisions que celui-ci doit assumer dans son ensemble.

Les attributions spécifiques de chacun des comités peuvent varier en fonc-

tion des pays et du nombre de comités en place dans l'entreprise. Il est toutefois possible de dégager les tendances générales suivantes.

Chaque société peut créer le nombre de comités qu'elle juge nécessaires pour mener à bien ses activités. Toutefois, les codes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise recommandent la constitution d'au moins trois comités, à savoir le comité d'audit, le comité de nomination et le comité de rémunération (ci-après « les comités-clés »).

L'ordonnance d'application de l'initiative Minder (ORAb) en Suisse impose aux sociétés cotées la constitution d'au minimum un comité de rémunération, dont les membres sont élus annuellement et individuellement (voir introduction au présent document).

Certaines grandes sociétés mettent également en place d'autres types de comités comme, par exemple, le comité présidentiel (chairman's committee), le comité des risques, le comité chargé d'assurer le respect par la société des lois et réglementations en vigueur (compliance committee), ou encore le comité responsable de la stratégie environnementale et sociale de l'entreprise. Quant au comité de

gouvernement d'entreprise, il a en général comme tâches d'évaluer la taille, l'organisation et le fonctionnement du conseil et de ses comités, ou encore d'assurer la qualité des relations avec les actionnaires et la conformité avec la législation et les directives boursières.

Chaque comité devrait être constitué d'au moins trois membres, mais leur nombre ne devrait pas dépasser cinq pour ne pas perdre en efficacité. La liste des membres et le nom du président des différents comités doivent être communiqués. A cet effet, la communication via le site Internet de la société est très efficace, pour autant que les données soient mises à jour régulièrement.

Les questions relatives à l'audit, ainsi qu'à la nomination et à la rémunération des administrateurs et des hauts dirigeants de la société nécessitent un jugement indépendant et dépourvu de conflits d'intérêts potentiels. Elles doivent ainsi être déléguées à des comités composés exclusivement d'administrateurs non exécutifs, et en majorité indépendants.

### B. Comité d'audit

Le conseil d'administration étant responsable de la sincérité des informa-

tions financières diffusées par la société, il doit constituer un comité d'audit dont les tâches sont les suivantes :

- Assurer la fiabilité et l'intégrité des états et des rapports financiers ;
- Assurer l'efficacité des révisions externe et interne, ainsi que leur coordination ;
- Contrôler l'indépendance du réviseur externe ;
- Autoriser le réviseur externe à effectuer d'éventuels services autres que la révision et en approuver le montant ;
- Superviser l'efficacité des systèmes de contrôle interne ainsi que la gestion des risques ;
- Analyser les rapports de révision interne et externe et s'assurer de la mise en place des mesures d'amélioration proposées ;
- Analyser de manière critique les comptes et émettre une recommandation au conseil d'administration concernant leur présentation à l'assemblée générale des actionnaires.

Toutes ces attributions nécessitent une professionnalisation du comité d'audit qui doit inclure des membres aux compétences spécifiques et récentes du domaine de la comptabilité, du contrôle et de la révision, ainsi que du secteur d'activité de la société. De plus ces personnes doivent être suffisamment disponibles pour accomplir leur mission avec diligence.

Afin d'éviter tout conflit d'intérêts, les membres du comité d'audit doivent être en principe des administrateurs indépendants. Des exceptions limitées dans le temps peuvent être admises lorsqu'il est jugé que les compétences et l'expérience apportées par un administrateur non indépendant sont dans l'intérêt de la société. Toutefois, ce comité ne doit en aucun cas comprendre d'administrateur exerçant (ou ayant exercé au cours des trois dernières années) des fonctions exécutives au sein de la société.

Pour mener à bien leur mission, les membres du comité d'audit doivent avoir accès à toute l'information nécessaire. Ils doivent ainsi pouvoir rencontrer les personnes participant à l'élaboration des comptes ou à leur contrôle sans la présence d'administrateurs dirigeants.

### C. Comité de nomination

Le comité de nomination a pour mission de rechercher et de proposer des candidats compétents et disponibles pour le conseil d'administration et la direction générale. Il a ainsi un rôle essentiel pour assurer l'équilibre du conseil et la qualité de la haute direction de l'entreprise. Il doit également mettre en place la stratégie de succession du CEO, de la haute direction de la société, ainsi que des membres du conseil d'administration. Afin de proposer les candidats les plus appropriés, le comité doit établir des procédures de sélection qui tiennent compte des besoins spécifiques de la société. Ces procédures doivent être rigoureuses, transparentes et accessibles aux actionnaires. C'est également à ce comité que peut revenir la tâche de se prononcer régulièrement sur l'adéquation de la taille et sur l'équilibre de la composition du conseil d'administration.

Finalement, le comité de nomination doit mettre en place un processus régulier permettant d'évaluer les performances des membres du conseil d'administration et de la direction générale. Afin de garantir l'objectivité, cette tâche peut être effectuée en collaboration avec un consultant extérieur à la société. Les membres du

comité de nomination doivent être en principe des administrateurs non exécutifs, en majorité indépendants.

### D. Comité de rémunération

Le comité de rémunération a pour mission d'établir la politique de rémunération de l'entreprise. Par ailleurs, c'est au comité de rémunération que revient la tâche de mettre en place, le cas échéant, un système de participation des collaborateurs au capital, au moyen de plans d'options ou de préférence d'actions, adapté à l'entreprise et considéré comme équitable.

Etant donné la complexité actuelle des questions de rémunération, la majorité des membres du comité devraient avoir des connaissances approfondies dans ce domaine et pouvoir régulièrement recourir à l'avis de consultants en rémunération externes et indépendants de la direction générale avec laquelle ils ne doivent pas avoir des relations d'affaires.

Pour éviter tout conflit d'intérêts, il convient que les membres du comité de rémunération soient exclusivement des administrateurs non exécutifs, en principe indépendants.

## 2.7 Séparation des fonctions de président du conseil d'administration et de président de la direction générale (CEO)

Présider un conseil d'administration et diriger une société sont des tâches très importantes mais distinctes. La séparation des fonctions de président du conseil d'administration et de CEO est un moyen d'assurer l'équilibre des pouvoirs au sein de la société. Elle permet de renforcer la capacité du conseil à prendre des décisions en toute indépendance et à surveiller la gestion effectuée par la direction générale.

En ce qui concerne le cumul des fonctions de président du conseil d'administration et de CEO, la pratique varie beaucoup selon les pays. Par exemple, aux États-Unis, le cumul des fonctions est encore courant (bien que de plus en plus remis en question), alors qu'au Royaume-Uni et en Suisse, c'est la séparation des fonctions qui prévaut, en particulier pour les grandes sociétés.

Si le conseil opte, malgré tout, pour le cumul des fonctions, il faudrait qu'il puisse justifier ce choix qui devrait être considéré comme une situation temporaire.

Lorsqu'il y a cumul, le conseil doit prendre des dispositions permettant de contrebalancer cette concentration de pouvoir, de manière à garantir tout de même son indépendance par rapport à la direction générale. En particulier, le président/CEO ne doit siéger dans aucun comité-clé.

En cas de cumul des fonctions, le conseil doit également nommer un « administrateur indépendant principal » (senior independent board member ou lead director) dont le rôle est de :

- Contribuer à la mise en place d'une structure permettant de promouvoir un rôle actif des administrateurs indépendants. A cet effet, il doit coordonner les activités des administrateurs indépendants, s'assurer que l'opinion de chacun d'entre eux soit prise en considération et organiser des séances de travail entre les administrateurs non exécutifs ;
- Discuter directement avec les administrateurs indépendants de questions qui n'auraient pas été traitées de façon satisfaisante par le conseil et s'assurer que les administrateurs indépendants reçoivent les informations nécessaires pour remplir leurs fonctions ;

- Convoquer, si nécessaire, le conseil sans la présence du président/CEO, en particulier pour évaluer périodiquement la performance de celui-ci ;
- Participer avec le président/CEO à l'établissement des ordres du jour des séances du conseil d'administration ;
- Faciliter les relations avec les investisseurs ;
- Faire partie des comités-clés du conseil d'administration et, en principe, présider le comité de nomination et le comité de rémunération.

Une brève description du rôle et des tâches de l'administrateur indépendant principal devrait figurer dans la section consacrée au gouvernement d'entreprise du rapport annuel.

## 2.8 Information sur les candidats au conseil d'administration

L'élection des administrateurs est parmi les plus importants droits des actionnaires. Afin que ceux-ci puissent se prononcer sur chaque candidat en connaissance de cause, la société doit communiquer avant l'assemblée gé-

nérale leur identité, leur nationalité, leur âge, leur date d'entrée dans le conseil d'administration, leur formation, leur expérience professionnelle au cours des dernières années, en particulier les fonctions qu'ils exercent ou ont exercées (exécutives ou d'administrateur) dans d'autres sociétés ou institutions.

Pour les nouveaux candidats, les sociétés devraient notamment présenter les raisons particulières qui ont conduit à proposer leur nomination (compétences spécifiques, connaissance approfondie du secteur d'activité de la société ou d'une région, carnet d'adresses, etc.).

Avant de réélire les administrateurs, les actionnaires devraient pouvoir évaluer non seulement la contribution de chacun au succès du conseil, mais également sa participation aux séances. A cet effet, il est souhaitable que la société communique dans son rapport annuel le taux de participation (individuel) des administrateurs concernés aux séances du conseil et à celles des comités dont ils font partie. Une participation insuffisante, sans justification valable, devrait conduire à la non réélection du candidat.

## 2.9 Mode d'élection du conseil d'administration

Les membres du conseil d'administration devraient être élus individuellement. Lorsque les actionnaires sont appelés à ratifier les candidats proposés lors d'une élection groupée, ils sont confrontés à une tâche délicate. S'ils sont opposés à un ou plusieurs candidats dont ils voudraient refuser la réélection, ils se doivent de voter contre tous les candidats, voire dans certains cas, contre le conseil dans son ensemble, ce qui pourrait déstabiliser la société.

Suite à la pression des autorités, des codes de bonne pratique et des actionnaires, les (ré)élections des administrateurs des sociétés cotées se font de manière individuelle dans plusieurs pays. Cependant, lorsque les sociétés procèdent à des élections groupées, en signe de protestation face au maintien d'une mauvaise pratique, Ethos préconise un vote négatif lorsque la (ré)élection d'un ou plusieurs administrateurs est jugée préjudiciable aux intérêts de la société et de ses actionnaires. Depuis 2014, en Suisse, l'ORAb contraint les sociétés cotées suisses à l'élection annuelle et individuelle des membres du conseil d'administration, ainsi qu'à l'élection

annuelle du président du conseil par l'assemblée générale.

Chaque candidat au conseil doit en principe pouvoir être élu par les actionnaires. Parmi les exceptions que l'on peut signaler on retrouve notamment l'Allemagne, l'Autriche, la France, la Norvège et la Suède.

En Allemagne, en Autriche, en Norvège et en Suède, les représentants des employés sont élus directement par les employés ou leurs syndicats. En France, les représentants des salariés sont également nommés par ces derniers. Quant aux représentants des salariés-actionnaires, ils sont d'abord désignés par les salariés-actionnaires ou par les conseils de surveillance des fonds d'actionariat salarié. Puis, parmi les candidats proposés, ce sont les actionnaires qui élisent la personne qui siégera finalement au conseil.

Dans les sociétés avec conseil de surveillance et directoire, les actionnaires élisent soit uniquement les membres du conseil de surveillance, lesquels nomment à leur tour les membres du directoire (Allemagne, France), soit les membres du conseil de surveillance et parfois ceux du directoire (Pays-Bas).

## 2.10 Caractéristiques du mandat d'administrateur

### A. Durée

Dans la mesure où chaque membre du conseil est responsable envers tous les actionnaires, il doit soumettre régulièrement son mandat au suffrage de l'assemblée générale. L'élection sur une base annuelle permet une évaluation continue des administrateurs. Toutefois, dans différents pays européens tels l'Allemagne, l'Espagne, la France ou les Pays-Bas, les mandats sont souvent de trois ans et parfois plus. Dans ces cas, il est souhaitable d'échelonner les mandats dans le temps, ce qui permet d'élire une partie du conseil chaque année et d'éviter un renouvellement en bloc. En Suisse, dès 2014, l'ORAb exige l'élection annuelle des administrateurs.

Le conseil devrait veiller à renouveler régulièrement ses membres pour favoriser l'émergence de nouvelles idées et garder un esprit critique. Ceci est particulièrement vrai pour les administrateurs indépendants. Pour Ethos, à l'instar de plusieurs codes de bonne pratique, lorsqu'un administrateur indépendant siège depuis plus de douze ans dans un conseil d'administration, il perd sa qualité

d'indépendance. En effet, durant cette période, l'administrateur aura été impliqué dans de nombreux projets et décisions, ce qui pourrait diminuer son objectivité et son esprit critique. S'il continue à siéger dans le conseil, il doit alors être considéré comme un administrateur affilié, ce qui ne l'empêche pas de rester au conseil si ce dernier est suffisamment indépendant.

### B. Nombre de mandats et disponibilité

Pour qu'un administrateur soit en mesure d'assumer pleinement ses fonctions, il doit pouvoir y consacrer le temps et l'attention nécessaires, notamment en situation de crise, ce qui n'est pas possible lorsqu'il détient trop de mandats. En Suisse, par exemple, l'ORAb demande aux sociétés cotées d'inscrire dans leurs statuts le nombre maximum de mandats que peuvent détenir les membres de leur conseil d'administration ou de la direction générale. Dans d'autres pays, certains codes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise fixent un nombre maximum de mandats. Par exemple, aux États-Unis, le Council of Institutional Investors (l'association des investisseurs institutionnels américains, qui inclut également un nombre croissant

d'investisseurs non américains) préconise qu'une personne qui a une activité à plein temps ne peut pas avoir plus de deux mandats extérieurs. Quant au CEO d'une société, il ne devrait pas avoir plus qu'un mandat à l'extérieur de sa société. Par ailleurs, un administrateur dont la seule activité consiste à siéger dans différents conseils, ne devrait pas avoir plus de cinq mandats dans des sociétés à but lucratif.

Au Royaume-Uni, le Code de corporate governance préconise qu'un administrateur ayant des fonctions exécutives à plein temps dans une société du FTSE100 ne devrait pas siéger à plus d'un autre conseil de société du FTSE100, et ceci uniquement en tant que membre.

En France, la loi sur les sociétés prévoit qu'un administrateur ne peut exercer plus de cinq mandats dans des sociétés anonymes ayant leur siège sur territoire français.

En Allemagne, le code de gouvernement d'entreprise limite le nombre de mandats d'administrateur au conseil de surveillance à trois pour les personnes exerçant des fonctions exécutives dans une société.

Aux Pays-Bas, le code de bonne pratique limite à deux le nombre de mandats d'administrateur pour les personnes exerçant des fonctions exécutives. Ces dernières ne doivent pas présider le conseil. Pour les personnes sans activités exécutives, le maximum de mandats ne doit pas excéder cinq. Les mandats de président du conseil comptent double.

Lorsque les codes de bonne pratique ne stipulent pas de limite, Ethos considère qu'un administrateur ayant des fonctions exécutives (ou une activité à plein temps) ne devrait en principe pas avoir plus d'un mandat à l'extérieur de sa société. Pour les administrateurs sans activité exécutive, le nombre maximal de mandats serait en principe cinq. Cette limite dépend également de sa participation au conseil en tant que président ou comme simple membre, ainsi que de son éventuelle participation dans des comités. En particulier, Ethos considère que chaque mandat de président correspond à la charge de travail de deux mandats de simple membre du conseil.

La disponibilité d'un administrateur peut également être mesurée en fonction du taux de participation aux réunions du conseil. Un administrateur qui n'a pas pu assister durant l'année

à au moins 75% des réunions du conseil d'administration où il siège, sans raisons valables, ne devrait pas être proposé à réélection.

### C. Limite d'âge et nombre de mandats successifs

Certaines sociétés, particulièrement en Europe continentale, prévoient une limite d'âge fixée à 70 ou 72 ans au-delà de laquelle un administrateur ne peut plus siéger au conseil. En Amérique du Nord, cependant, la fixation de limites d'âge pour les administrateurs contrevient aux lois anti-discrimination. Pour les entreprises n'ayant pas fixé de limite, la candidature doit être examinée en fonction des explications du conseil, des compétences du candidat, de la date d'entrée en fonction, de la durée du nouveau mandat et surtout de la composition globale du conseil d'administration. En principe, Ethos considère qu'un administrateur ne devrait plus être proposé à réélection à partir de l'âge de 75 ans. De même, un candidat devrait avoir moins de 70 ans lors de sa première élection au conseil.

Il arrive également que les sociétés prévoient dans leurs statuts des limites quant au nombre de mandats successifs qu'un administrateur peut

solliciter. Cette disposition vise, de toute évidence, le renouvellement régulier du conseil et favorise l'apport de nouvelles idées et compétences.



## 3. Société de révision

### 3.1 Sincérité de la comptabilité

Une des missions essentielles du conseil d'administration consiste à veiller à la sincérité de la comptabilité et des informations financières publiées par l'entreprise (true and fair view). Pour cela, le conseil d'administration doit mettre en place un double contrôle, interne et externe. Il doit s'assurer de la qualité, de la transparence et de la continuité des états financiers, afin de garantir aux actionnaires la fiabilité de l'image présentée.

Dans le cadre de cette mission, le conseil d'administration doit notamment faire appel à une société de révision externe indépendante. Le rôle de ce réviseur (auditeur externe ou commissaire aux comptes, selon les pays), est de vérifier de façon neutre et objective les comptes annuels, la tenue de la comptabilité, ainsi que la conformité de la proposition d'emploi du bénéfice au bilan par rapport aux dispositions légales.

### 3.2 Nomination de la société de révision

Compte tenu de l'importance que revêt la vérification des comptes pour les actionnaires, ceux-ci ont la compétence, dans une majorité de pays,

d'approuver lors de l'assemblée générale la nomination de la société de révision proposée par le conseil d'administration. Pour cela, ce dernier se fonde en principe sur une recommandation de son comité d'audit.

La nomination du réviseur est souvent présentée par le conseil d'administration comme une question de routine. Il est cependant crucial pour l'actionnaire que le réviseur externe choisi soit strictement indépendant par rapport à l'entreprise dont il va réviser les comptes, afin que le principe fondamental d'objectivité du jugement soit respecté. Pour mieux défendre leurs droits, les actionnaires ne devraient par conséquent approuver la proposition du conseil d'administration qu'après vérification des critères d'indépendance retenus par les codes de bonne pratique en matière de révision externe.

### 3.3 Indépendance de la société de révision

#### A. Considérations générales

L'indépendance est une qualité fondamentale qu'un réviseur doit posséder afin d'être crédible auprès des investisseurs. L'indépendance est une notion double, correspondant, d'une part à l'indépendance effective, liée à

la personne du réviseur et, d'autre part, à l'indépendance en apparence exigeant une attitude qui ne permette pas à des tiers de remettre en question l'objectivité du réviseur.

Les codes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise demandent que la société de révision externe soit indépendante par rapport au conseil d'administration et à la direction de la société révisée et, le cas échéant, par rapport à l'actionnaire (ou groupe d'actionnaires) majoritaire(s). L'exigence d'indépendance s'applique au conseil d'administration de la société de révision, à ses dirigeants et à tout collaborateur directement impliqué dans la vérification des comptes.

Cette exigence d'indépendance est également consacrée par certaines législations, dont celle de la Suisse qui la définit comme « le non assujettissement aux instructions, la liberté de jugement et l'indépendance de décision ». Ces notions doivent être scrupuleusement et systématiquement analysées par le comité d'audit en vue de chaque nomination ou réélection de la société de révision.

Lorsque, par exemple, il existe des liens personnels ou des relations d'affaires entre l'organe de révision et l'entreprise, l'indépendance n'est plus

assurée. Tel est également le cas pour les sociétés d'audit de taille modeste, lorsque les honoraires perçus auprès d'un seul client représentent une part importante de leur chiffre d'affaires. Afin de garantir l'indépendance du réviseur externe, les normes internationales d'audit préconisent de limiter à 10% du chiffre d'affaires total d'une société de révision la part des honoraires facturés à une société particulière.

Il est du ressort du comité d'audit de s'assurer que l'indépendance de la société de révision n'est pas compromise pour l'une ou l'autre des raisons énoncées ci-dessus, en tenant compte des standards d'exercice de la profession et des règles de bonne pratique généralement admises.

La rotation des personnes responsables du mandat de révision auprès d'une entreprise contribue aussi au maintien de l'indépendance du réviseur externe. Ainsi, l'auditeur responsable d'un mandat auprès d'un même client (lead auditor) qui signe les comptes doit être remplacé au plus tard après sept ans, selon EXPERTSuisse et la nouvelle réglementation européenne, ou après cinq ans aux Etats-Unis d'après le Sarbanes-Oxley Act.

## B. Limites des mandats non liés à l'audit des comptes

Compte tenu de l'importance que revêt le principe d'indépendance du réviseur externe, il est maintenant généralement admis que celui-ci ne peut pas effectuer, pour les sociétés dont il révise les comptes, un certain nombre de services en raison des conflits d'intérêts qu'ils peuvent engendrer. Ainsi, le Sarbanes-Oxley Act (qui est en vigueur depuis juillet 2002 et concerne toutes les sociétés cotées à une bourse américaine et leurs auditeurs) classe ces services en neuf catégories de mandats incompatibles avec la révision. Il s'agit notamment de la tenue de la comptabilité, de la mise en place et du développement de systèmes d'information financière, des activités d'évaluation ou d'actuaire, de l'audit interne, du conseil juridique ou d'autres expertises sans rapport avec l'audit, de la gestion de portefeuille et de certains services de gestion des ressources humaines.

En avril 2014, douze ans après l'introduction du Sarbanes-Oxley Act aux Etats-Unis, l'Union européenne a adopté une nouvelle directive et un nouveau règlement concernant la révision des comptes des entités d'intérêt public. Les entités d'intérêt public comprennent les sociétés eu-

ropéennes cotées à une bourse européenne, ainsi que les banques, assurances et les entreprises d'importance publique significative. La nouvelle directive est applicable depuis juin 2016. Le nouveau cadre réglementaire européen interdit aux réviseurs de fournir certains services aux sociétés auditées. Notamment, les services interdits par le Sarbanes-Oxley Act seront aussi proscrits au sein de l'Union européenne. En outre, la nouvelle réglementation européenne va plus loin que le Sarbanes-Oxley Act en interdisant, par exemple, l'exécution de certains services en matière fiscale, ainsi que la conception et la mise en œuvre de procédures de contrôle interne ou de gestion des risques en rapport avec la préparation ou le contrôle de l'information financière.

En dehors des services interdits par les différentes réglementations, il existe un grand nombre de services que les auditeurs externes effectuent pour les clients dont ils révisent parallèlement les comptes. Bien qu'autorisés, ces services peuvent sérieusement compromettre l'indépendance de l'auditeur externe en raison des montants des honoraires perçus, qui sont parfois nettement plus élevés que ceux de l'audit.

Ainsi, pour préserver l'indépendance de l'auditeur externe, le nouveau cadre réglementaire européen limite le montant des honoraires reçus pour les services autres que l'audit à 70% de la moyenne des honoraires d'audit des trois dernières années.

En règle générale, selon plusieurs spécialistes en gouvernement d'entreprise, une société de révision externe perdrait son indépendance lorsque ses honoraires pour des activités autres que la révision dépassent un certain seuil comparé à ses honoraires pour la révision. Ce seuil est fixé dans les lignes directrices des investisseurs ou des consultants. Ethos considère que la société de révision ne devrait pas être réélue lorsque les honoraires reçus pour des services autres que la révision sont supérieurs aux honoraires pour la révision, ou lorsque durant trois années consécutives, les montants cumulés des honoraires pour des services autres que la révision dépassent 50% des honoraires versés pour la révision. En effet, la prise en compte d'une période supérieure à une année permet de déceler une tendance claire en matière de rémunération de l'auditeur et d'évaluer son indépendance par rapport à l'entreprise. Le cas échéant, le comité d'audit devrait communiquer aux actionnaires la raison pour laquelle

l'organe de révision externe est amené à fournir des services pour un montant supérieur aux limites mentionnées plus haut.

Afin de veiller au maintien de l'indépendance de l'auditeur externe, le comité d'audit de chaque société doit établir une politique formelle quant aux services autres que l'audit qui sont autorisés et les montants correspondants. Cette politique doit être communiquée aux actionnaires.

Pour permettre aux investisseurs d'évaluer les risques pesant sur l'indépendance de la société de révision externe, l'analyse des honoraires de la société de révision et de leur décomposition entre honoraires liés aux activités de révision et honoraires liés à d'autres services, en particulier aux services de conseil (consultancy fees), est indispensable.

En matière de présentation des honoraires payés à la société de révision externe, la pratique varie beaucoup selon les pays. Dans certains pays, les sociétés présentent les différents honoraires versés à leur société de révision dans des catégories bien distinctes en indiquant les montants correspondants, alors que dans d'autres pays, il n'existe aucune obligation de communication de ces données. En

Suisse, la Directive de la SIX Swiss Exchange relative à la Corporate Governance demande aux sociétés de publier les honoraires de révision séparément des honoraires supplémentaires facturés pour d'autres prestations de services, avec mention de la nature des prestations autres que l'audit. Ethos considère que le montant global devrait être ventilé entre les principales rubriques (par ex. conseil fiscal, conseil juridique, conseil en matière de transactions y compris la due diligence). Des formulations générales telles que « autres prestations de service » sont à éviter car elles sont sans réel contenu informatif.

Compte tenu des exigences très diverses en matière de communication de la rémunération de l'auditeur externe, il est difficile de comparer les pratiques dans différents pays. Ainsi, l'évaluation par les investisseurs (ou les consultants) de l'indépendance de l'auditeur externe, qui conduit, le cas échéant, à refuser sa réélection, dépend du niveau de détail dans la communication des différents honoraires et des lignes directrices de chacun.

### C. Rotation de la société de révision

Finalement, afin d'augmenter l'indépendance des sociétés de révision en réduisant les excès de familiarité entre l'auditeur externe et la société auditée dus à des mandats de longue durée, la nouvelle directive de l'Union européenne introduit l'obligation de rotation de la firme d'audit pour les entités d'intérêt public, notamment les sociétés cotées. En effet, les missions d'audit ne peuvent plus durer plus de dix ans (vingt ans si un appel d'offres est effectué après dix ans, et vingt-quatre ans au maximum lorsque plusieurs auditeurs externes sont engagés et qu'ils présentent un rapport d'audit conjoint). Ces dispositions sont applicables pour les nouveaux mandats d'audit à partir de 2017, avec des dispositions transitoires pour les mandats en cours.

En Suisse, la législation actuelle ne contient aucune obligation de rotation de la société de révision. De plus, l'avant-projet de révision du Code des obligations ne prévoit aucune modification des dispositions concernant l'indépendance de la société de révision et aucune modification de la Loi sur la surveillance de la révision, qui inclut aussi des critères d'indépendance pour les sociétés de révision, n'est prévue pour le mo-

ment. Toutefois, Ethos considère que les décisions prises par l'Union européenne ont mis en place une pratique que la Suisse ne pourra pas ignorer longtemps. Ainsi, depuis 2017, Ethos applique une durée maximale de mandat de 20 ans pour les sociétés de révision.

## 4. Rémunération des instances dirigeantes

### 4.1 La problématique des rémunérations

Afin d'attirer, motiver et retenir les meilleurs dirigeants, une société doit disposer d'un système de rémunération attractif comparativement à celui de ses concurrents. De manière générale, un tel système doit permettre d'aligner les intérêts des personnes concernées avec ceux des actionnaires en contribuant à la création de valeur à long terme.

Pour les actionnaires, le système de rémunération constitue une thématique importante, en particulier pour les trois raisons suivantes. Premièrement, un système de rémunération excessif constitue un coût important qui grève substantiellement le résultat d'une société. Deuxièmement, le système de rémunération peut influencer fortement le comportement de certains dirigeants en matière de prise de risques et, indirectement, l'orientation stratégique donnée à la société. Finalement, un système de rémunération inadéquat constitue un important risque de réputation qui peut mettre en danger la confiance des actionnaires et la motivation des collaborateurs.

En ce qui concerne les rémunérations des instances dirigeantes, une société

doit mettre en place des règles relatives à :

- La transparence du système de rémunération ;
- La structure du système de rémunération et les montants versés ;
- Les compétences en matière de rémunérations.

### 4.2 Transparence du système de rémunération

#### 4.2.1 Cadre général

La transparence du système de rémunération est une condition essentielle pour permettre à une société de bénéficier de la confiance de ses actionnaires. Le système de rémunération doit être décrit de manière exhaustive et compréhensible, afin que les actionnaires puissent évaluer les avantages qu'il présente par rapport à ses coûts. Il faut cependant que les sociétés évitent de diluer l'essentiel des informations sur le système de rémunérations dans des descriptions inutilement détaillées.

Pour encourager les sociétés à la transparence du système de rémunération, la plupart des codes de bonne pratique en matière de gouvernement

d'entreprise ont introduit des dispositions claires à ce sujet. Toutefois, étant donné que l'autorégulation ne fonctionne généralement pas dans le domaine des rémunérations, il a souvent fallu que le législateur rende obligatoire la publication de certaines informations relatives au système de rémunération. Ainsi, suivant les pays, les actionnaires doivent pouvoir accéder aux informations dans une section spéciale du rapport annuel ou en annexe de l'ordre du jour de l'assemblée générale.

D'une manière générale, le rapport de rémunération devrait inclure les éléments suivants :

- a. La description détaillée des principes et mécanismes fondamentaux du système de rémunération et de chacune de ses composantes (salaire de base, bonus annuel, plans à long terme, prestations en nature, contributions à des plans de retraite) ;
- b. Le montant global de la rémunération et la valeur de ses différentes composantes pour chaque membre du conseil d'administration et de la direction générale. Il est essentiel d'évaluer les options et les actions à leur valeur de marché à la date d'attribution. Afin de

faciliter la compréhension, une présentation sous forme de tableau dans des colonnes séparées des montants correspondant aux différentes attributions durant l'année considérée est indispensable comme complément à la partie narrative. La valeur totale de la rémunération devrait également figurer dans une colonne séparée ;

- c. La description séparée et détaillée de chaque plan de participation qui attribue des actions, des options, ou des espèces en précisant à chaque fois ses principales caractéristiques (éligibilité, conditions de performance, date d'attribution, prix précis d'attribution, période de blocage, conditions d'attribution supplémentaires) et son mode de financement (par émission de nouvelles actions ou par actions propres) ;
- d. Les montants versés au titre de rémunération variable, à savoir le bonus annuel, et les montants versés à l'échéance des plans de performance (rémunération réalisée). Afin de faciliter la compréhension, une présentation sous forme de tableau dans des colonnes séparées des montants correspondant aux différents paiements durant l'année considé-

rée et de leur total est souhaitable. Ces informations sont importantes pour permettre de mettre en rapport la rémunération à l'attribution avec la rémunération effectivement perçue et ainsi de confirmer le bon fonctionnement du système et le lien entre rémunération et performance.

- e. Le résumé des plans de retraite de la direction générale. Dans le but de garantir la transparence, il doit être possible de visualiser rapidement les montants en jeu, sans devoir effectuer de calculs supplémentaires ;
- f. La présentation des contrats de travail de la direction générale, en particulier les conditions d'engagement et de départ de ses différents membres y compris, le cas échéant, la description d'éventuelles clauses de non-concurrence. Lorsque des indemnités spéciales sont prévues, en cas de changement de contrôle de la société, elles devraient également être communiquées dans le rapport. Il est indispensable de publier séparément les montants effectivement versés lors de la période en cours.

#### 4.2.2 La situation en Suisse

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014, les sociétés suisses cotées doivent communiquer les informations suivantes dans un rapport de rémunération séparé (au lieu en annexe aux comptes) qui doit être vérifié par la société de révision :

- La rémunération individuelle des membres du conseil d'administration ;
- La rémunération globale des membres de la direction générale ;
- La rémunération de la personne la mieux payée de la direction générale.

Par ailleurs, les annexes aux comptes, qui doivent également être vérifiées par la société de révision, doivent indiquer le nombre d'actions et d'options détenues par chacun des membres du conseil d'administration et de la direction générale. Parallèlement, toutes les sociétés soumises aux normes IFRS doivent publier dans les annexes aux comptes les paramètres retenus pour le calcul des options (prix du titre à l'attribution, prix d'exercice, volatilité du titre, taux d'intérêt hors risque, durée de vie espérée des options et rendement du dividende).

De plus, la SIX Swiss Exchange présente, dans le commentaire de la Directive relative à la Corporate Governance (DCG), les indications que les sociétés doivent fournir concernant les principes et les éléments des rémunérations, ainsi que concernant la compétence et la procédure de fixation des rémunérations. La DCG présente également les informations que doivent fournir les émetteurs soumis à l'ORAb, ainsi que ceux non soumis à l'ORAb.

### 4.3 Structure du système de rémunération

La structure des rémunérations des membres non exécutifs du conseil d'administration et celle des membres exécutifs du conseil et de la direction générale présente d'importantes différences. Ainsi, pour analyser la structure des rémunérations des instances dirigeantes, il faut faire la distinction entre ces deux groupes.

En ce qui concerne les employés, l'écart entre la rémunération la plus élevée et les salaires les plus bas devrait non seulement être limité, mais également justifié. Par ailleurs, le même raisonnement devrait s'appliquer au rapport entre la rémunération du président de la direction

générale (CEO) et celle des personnes des niveaux hiérarchiques suivants.

Ainsi, la rémunération des instances dirigeantes ne devrait pas progresser systématiquement de manière disproportionnée par rapport à la rémunération des autres collaborateurs, afin de ne pas créer un sentiment d'injustice au sein de l'entreprise qui affecterait négativement la motivation des collaborateurs.

#### 4.3.1 Membres exécutifs du conseil d'administration et membres de la direction générale

Pour Ethos, la structure des rémunérations des membres exécutifs du conseil d'administration et de la direction générale devrait tenir compte des principes suivants :

- La valeur maximale de chaque composante de la rémunération devrait être fixée. De cette manière, le montant de la rémunération totale annuelle se trouve plafonné. Ce montant maximum devrait être déterminé en fonction de la taille et de la complexité de la société et des pratiques de sociétés comparables (peer group) ;

- La partie variable de la rémunération devrait dépendre de critères de performance clairement définis et suffisamment exigeants, afin d'aligner les intérêts des instances dirigeantes avec ceux des actionnaires ;
- La rémunération variable « cible » (à savoir la rémunération en cas d'atteinte des objectifs), ne doit en principe pas dépasser une fois et demie le salaire de base pour le CEO. Pour les autres membres de la direction générale, la rémunération variable « cible » ne doit pas dépasser le salaire de base ;
- La rémunération variable maximale (en cas de dépassement des objectifs) ne doit en principe pas être supérieure à deux fois la rémunération variable « cible ».

Un dépassement des valeurs stipulées ci-dessus pourrait être accepté à titre exceptionnel lorsque la majorité de la rémunération variable dépend de la réussite d'objectifs de performance relatifs et mesurés sur une période suffisamment longue.

Les composantes de la rémunération sont les suivantes :

#### A. Salaire de base

Le salaire de base doit prendre en compte les compétences et l'expérience des personnes concernées, ainsi que les salaires payés par d'autres sociétés cotées de taille, structure et complexité similaires qui cherchent à engager les mêmes profils. En principe, il ne doit pas être supérieur à la médiane des salaires du groupe de référence de sociétés de taille et de complexité comparables (peer group). Le salaire de base est versé en espèces et tout ajustement vers le haut doit être dûment justifié.

#### B. Bonus annuel

Le bonus annuel constitue la partie variable à court terme de la rémunération. L'objectif du bonus étant de rémunérer la performance réalisée lors de l'exercice écoulé, le bonus n'est ni un dû, ni une rémunération fixe comme le laisserait penser la lecture de certains rapports de rémunération. Le bonus annuel n'est pas pris en compte dans la couverture-retraite et ne devrait pas être inclus automatiquement dans le calcul de la rémunération à recevoir en cas de cessation des rapports de service.

De manière générale, l'attribution d'un bonus annuel et son niveau dépen-

dent du degré de réussite d'objectifs de performance. Ces objectifs doivent être alignés avec la stratégie de la société et fixés au début de la période de mesure. De plus, ils doivent être communiqués dans le rapport de rémunération ou dans le rapport annuel. Pour éviter de rendre publiques des informations sensibles du point de vue de la concurrence, les objectifs précis déterminant le bonus peuvent être communiqués ex post.

En ce qui concerne les personnes du haut de la hiérarchie (à l'exception du CEO dont la rémunération ne devrait dépendre que des résultats du groupe), il s'agit de combiner des objectifs de performance basés sur les résultats de la société et des objectifs individuels basés sur le succès de la division ou des fonctions exercées par le bénéficiaire. Par ailleurs, il est souhaitable d'ajouter à ces critères purement financiers des critères reflétant la performance sociale et environnementale des sociétés, clairement définis et mesurables, comme par exemple des indicateurs chiffrés relatifs à la sécurité au travail, le maintien des emplois, l'absentéisme, la satisfaction des clients, la réduction des émissions, la gestion des déchets, etc.

Lorsqu'il s'agit d'évaluer la performance de la société, la seule utilisation d'indicateurs économiques généraux, comme par exemple les indices boursiers, est à proscrire, car ceux-ci reflètent l'évolution du marché et pas forcément celle de la société.

Lorsqu'une partie du bonus est reçue sous forme d'actions ou d'options, une dimension de long terme est ajoutée à cette partie de la rémunération. En principe, les titres sont bloqués durant plusieurs années. Si des attributions supplémentaires sont prévues à la fin de la période de blocage, par exemple l'obtention d'une action supplémentaire pour un certain nombre d'actions bloquées pendant trois ans, la réussite d'objectifs de performance additionnels doit être exigée. En effet, le blocage des titres n'est pas, à lui seul, une justification suffisante pour de telles attributions.

Des limites en pourcentage du salaire de base devraient être fixées pour le bonus individuel maximal, ainsi que pour d'éventuelles attributions exceptionnelles.

Le système de rémunération devrait prévoir des clauses de remboursement lorsque le bonus a été gagné au moyen de comportements frauduleux

ou sur la base d'états financiers qui s'avèrent faux par la suite (clawback).

### C. Plans de participation à long terme en actions ou options

En principe, les plans de participation à long terme attribuent des actions ou des options. Ils peuvent également attribuer l'équivalent du gain réalisé sur les actions et les options en espèces, auquel cas les bénéficiaires ne voient jamais le sous-jacent, ce qui dénature l'objectif initial de participation au capital.

Ces plans sont orientés vers le futur, puisqu'ils ont comme objectif d'inciter les bénéficiaires à créer de la valeur à long terme, alignant ainsi leurs intérêts avec ceux des actionnaires. Ils devraient par conséquent être structurés de manière à récompenser la performance future et non la performance passée comme dans le cas du bonus.

Les sociétés devraient décrire le détail de chaque plan dans la section dédiée aux rémunérations au sein du rapport annuel ou, le cas échéant, dans l'ordre du jour de l'assemblée générale. La description des plans devrait notamment comprendre l'éligibilité, la part réservée du capital, les conditions de performance, les conditions de blo-

cage, d'exercice et de rétention, les éventuelles attributions supplémentaires et les conditions pour y avoir droit, ainsi que les attributions individuelles cible ou maximales. Aucune modification significative des plans de participation ne devrait avoir lieu sans l'approbation préalable des actionnaires.

Etant donné les substantiels gains que les plans peuvent procurer aux bénéficiaires et pour aligner les intérêts des différentes parties, il est essentiel que l'acquisition définitive des attributions (en actions ou options) soit soumise à la réussite d'objectifs de performance exigeants et testés sur une période suffisamment longue (trois ans au minimum). En effet, la bonne pratique internationale veut que l'exercice des options et l'acquisition définitive des actions soient conditionnels à la réussite d'objectifs de performance. Plus particulièrement, il ne suffit pas que le cours de l'action soit supérieur au prix d'exercice pour pouvoir exercer les options. Cela ne reflète pas forcément la performance de la société, mais pourrait être simplement dû à une hausse générale des cours boursiers ou à un effet d'annonce.

Ainsi, dans une perspective de création de valeur à long terme, il est im-

portant que les objectifs de performance soient alignés avec la stratégie de la société. Par ailleurs, la performance doit être mesurée non seulement de manière absolue, mais aussi relative en comparaison avec un groupe de sociétés de taille et complexité similaires (peer group). Le groupe de référence doit être pertinent, représentatif et communiqué dans le rapport de rémunération.

Afin d'aligner les intérêts, aucune attribution ne devrait avoir lieu à la fin de la période de performance, si les résultats de la société sont inférieurs à ceux de la médiane du groupe de référence. Pour permettre de faire le lien entre la performance des sociétés et les rémunérations versées, les sociétés devraient, à l'échéance, publier le degré de réussite des objectifs, ainsi que le nombre de titres définitivement acquis et leur valeur.

La participation d'une personne à plus d'un plan à la fois devrait être dûment justifiée et soumise à des conditions de performance différentes pour chaque plan, pour éviter que cela ne devienne simplement un moyen de cumuler les rémunérations. En principe, Ethos considère qu'il n'est pas utile de multiplier les plans à long terme, ceci ajoutant de la complexité au système de rémunération sans né-

cessairement conduire à un meilleur alignement d'intérêts.

Etant donné le coût important des plans de participation à long terme, les attributions devraient être limitées de manière globale (en pourcentage du capital de la société) et de manière individuelle (par exemple, en pourcentage du salaire de base de la personne) afin d'éviter une rémunération variable excessive.

Tous les membres du conseil et de la direction générale devraient constituer progressivement un portefeuille de titres de la société, qu'ils devraient garder durant toute la période de service, afin de prouver leur intérêt pour le capital et l'alignement de leurs intérêts avec ceux des actionnaires. En effet, si les personnes concernées reçoivent d'importantes quantités d'actions ou d'options chaque année, mais ne possèdent finalement que très peu d'actions, cette forme de rémunération perd son rôle initial de participation au capital et devient uniquement un moyen supplémentaire de rémunération.

#### D. Contributions aux fonds de pension

Les contributions de l'employeur à des plans de prévoyance réservés à la

direction générale constituent une source de revenus différés, souvent très significative et dont l'ampleur a considérablement augmenté ces dernières années dans la plupart des pays. Ces contributions sont des rémunérations fixes, donc non liées à la performance.

Il est donc très important que les sociétés soient particulièrement transparentes au sujet des contributions versées aux plans de prévoyance. Elles doivent indiquer, de manière individuelle pour chacune des personnes concernées, les montants octroyés durant l'année considérée. De plus, la bonne pratique veut que la société communique chaque année la valeur actuelle totale des prestations différées qui a été accumulée individuellement au sein de ces plans.

#### E. Contrats de travail

Les contrats de travail des membres de la direction générale font partie intégrante de la politique de rémunération. Une revue annuelle de ces contrats par le comité de rémunération permet de contrôler leur pertinence.

En ce qui concerne la durée des contrats des membres de la direction générale, les règles de bonne pratique préconisent l'une des alternatives sui-

vantes : des contrats de durée indéterminée, avec un délai de congé ne dépassant pas douze mois, ou alors des contrats à durée déterminée d'une année au maximum. Toutefois, lors de l'engagement, un premier contrat de durée supérieure à une année peut être justifié, afin de compenser les risques de changement de situation pour le directeur concerné, mais la durée doit être ramenée à une année par la suite. Des droits automatiques au bonus ne doivent pas être prévus. En cas de changement de contrôle de la société, des paiements spéciaux ne doivent pas être prévus non plus, afin de ne pas inciter les dirigeants à vouloir vendre la société pour toucher de substantielles rémunérations. Si les indemnités de départ doivent être proscrites, elles ne devraient pas être remplacées par des primes d'engagement (golden hellos) sans conditions de performance.

En Suisse, l'ORAb demande que la durée des contrats et le délai de congé de la direction ne dépassent pas un an. De plus, l'ORAb interdit les rémunérations anticipées, ainsi que les indemnités de départ. Cependant, les primes d'engagement et les paiements de remplacement sont autorisés, à condition qu'ils soient couverts par la réserve prévue dans les statuts pour la rémunération de nouveaux



membres de la direction générale ou qu'ils soient approuvés par l'assemblée générale. Par ailleurs, les clauses de non concurrence sont aussi permises et, le cas échéant, doivent être mentionnées dans les statuts.

### 4.3.2 Membres non exécutifs du conseil d'administration

#### A. Honoraires

La rémunération des administrateurs non exécutifs doit également être présentée dans le rapport de rémunération. Quoique, en général, plus simple que celle des administrateurs exécutifs et de la direction générale, elle comporte néanmoins souvent une composante payée en titres de la société, le plus souvent en actions.

En principe, les administrateurs non exécutifs ne devraient pas recevoir de rémunération variable car cela pourrait lier leurs intérêts avec ceux de la direction générale. Le conseil pourrait ainsi entrer en collusion avec le management et perdre l'objectivité de jugement nécessaire à sa fonction de supervision et de contrôle.

Lorsqu'il s'agit d'intéresser les administrateurs non exécutifs au capital de la société, la plupart des codes de bonne pratique recommandent de le

faire par l'attribution d'actions bloquées. En revanche, l'attribution d'options doit être proscrite. En effet, le caractère spéculatif des options pourrait inciter le conseil à trop s'intéresser à l'évolution du cours à court terme, aux dépens de la création de valeur à long terme.

Les administrateurs non exécutifs ne devraient pas avoir droit à des indemnités de départ ni, en principe, à des prestations de retraite.

#### B. Détention d'actions de la société

La détention d'actions de la société par les administrateurs non exécutifs constitue une preuve de leur attachement à l'entreprise, de leur intérêt à son succès à long terme et donc de l'alignement de leurs intérêts avec ceux des actionnaires et des autres parties prenantes. Selon le International Corporate Governance Network (ICGN) ceci est un principe fondamental. Ainsi, les sociétés devraient demander à leurs administrateurs de constituer progressivement un portefeuille d'actions qu'ils devront conserver tout au long de leur mandat. Les conditions prévues dans ce cadre sont à présenter dans le rapport de rémunération. De plus, en Suisse, la publication annuelle et individuelle de la détention d'actions par les admi-

nistrateurs est exigée par le Code des obligations.

## 4.4 Compétences en matière de rémunération

Les compétences en matière de rémunération ne sont pas seulement du ressort du conseil d'administration, mais devraient être partagées avec les actionnaires. Ces derniers ne doivent pas s'immiscer dans la gestion des affaires courantes d'une société, tâche qui relève du conseil d'administration et de la direction générale. Cependant, au vu du coût et des risques engendrés par un système inapproprié de rémunérations, les actionnaires devraient être consultés en leur qualité de copropriétaires.

### 4.4.1 Compétences du conseil d'administration

Au vu de la complexité de la problématique des rémunérations des instances dirigeantes, la bonne pratique veut que le conseil d'administration nomme en son sein un comité de rémunération qui traite des questions de rémunération. En général, c'est ce comité qui propose les principes et mécanismes fondamentaux de la politique de rémunération au conseil d'administration, lequel les approuve en fin de compte. Il en va de même

pour les plans de participation en actions et en options.

Le comité de rémunération devrait revoir régulièrement la politique de rémunération dans son ensemble et les plans de participation en particulier, afin de vérifier leur pertinence.

Les honoraires des membres du comité de rémunération sont fixés par l'ensemble des autres membres du conseil d'administration. Ceux-ci doivent veiller à ce que la rémunération des membres du comité de rémunération ne soit pas alignée sur celle de la direction générale, afin qu'ils restent indépendants et puissent exercer leur rôle de contrôle en toute objectivité et dans l'intérêt à long terme des actionnaires.

En Suisse, l'ORAb prévoit la création d'un comité de rémunération dont les tâches et les compétences doivent être inscrites dans les statuts de chaque société et dont les membres sont élus annuellement par l'assemblée générale.

#### 4.4.2 Compétences des actionnaires

##### A. Situation générale

La mise en place dans plusieurs pays de règles strictes concernant la transparence des rémunérations a permis une importante amélioration de la qualité et de la quantité des informations soumises aux actionnaires. Ces derniers ont ainsi eu connaissance de rémunérations qui peuvent parfois paraître excessives. Il en ressort que la transparence doit absolument être accompagnée d'un droit de regard des actionnaires sur les principes et mécanismes fondamentaux de la politique de rémunération des instances dirigeantes des sociétés cotées.

Ainsi, dans différents pays, des règles ont été progressivement adoptées pour donner aux actionnaires des compétences en matière de politique de rémunération. Cela a été réalisé, soit en incluant des provisions dans les codes nationaux de bonne pratique, soit en les incorporant dans les législations nationales ou dans les règles de cotation des différentes bourses.

Le tableau ci-après présente les différents systèmes en place dans les principaux marchés en ce qui con-

cerne les droits des actionnaires en matière de rémunérations des instances dirigeantes.

##### B. La situation en Suisse

L'application définitive de l'ORAb dès 2015, exige que les sociétés cotées suisses soumettent annuellement et séparément le montant global des rémunérations du conseil d'administration et de la direction générale au vote contraignant des actionnaires.

#### Droits des actionnaires en matière de rémunérations

|                         | Vote consultatif du rapport de rémunération de l'exercice écoulé | Vote consultatif ex-ante du système de rémunération de la DG | Vote contraignant ex-ante du système de rémunération | Vote contraignant des rémunérations du CA | Vote contraignant des rémunérations de la DG | Vote des plans de participation en actions et en options |
|-------------------------|--|--|--|---|--|--|
| <b>Europe</b>           |  |  |  |   |  |  |
| Allemagne               | -  | -  | -  | oui (1)                                   | -  | oui  |
| Autriche                | -  | -  | -  | oui (1)                                   | -  | oui  |
| Belgique                | oui  | -  | -  | oui                                       | -  | oui  |
| Danemark                | -  | -  | oui (2)  | oui                                       | -  | -  |
| Espagne                 | oui  | -  | -  | oui                                       | -  | oui  |
| Finlande                | -  | -  | -  | oui                                       | -  | -  |
| France                  | oui (3)  | -  | oui (3)  | oui (1)                                   | -  | oui  |
| Irlande                 | -  | -  | -  | oui                                       | -  | oui  |
| Italie                  | -  | -  | oui (4)  | oui                                       | -  | oui  |
| Norvège                 | -  | oui (5)  | -  | oui                                       | -  | oui (6)  |
| Pays-Bas                | -  | -  | oui (1)  | oui                                       | -  | oui  |
| Portugal                | oui  | -  | -  | -   | -  | oui  |
| Royaume-Uni             | oui  | -  | oui (7)  | -   | -  | oui  |
| Suède                   | -  | -  | oui  | oui                                       | -  | oui (8)  |
| Suisse                  | -  | -  | -  | oui                                       | oui  | -  |
| <b>Amérique du Nord</b> |  |  |  |   |  |  |
| Canada                  | -  | -  | -  | -   | -  | oui  |
| Etats-Unis              | oui (9)  | -  | -  | -   | -  | oui  |
| <b>Asie</b>             |  |  |  |   |  |  |
| Australie               | oui  | -  | -  | oui (1)                                   | -  | oui (10)   |
| Hongkong                | -  | -  | -  | oui                                       | -  | -  |
| Japon                   | -  | -  | -  | oui (11)                                  | -  | oui (12)   |
| N. Zélande              | -  | -  | -  | oui                                       | -  | -  |
| Singapour               | -  | -  | -  | -   | -  | -  |

(1) Seulement en cas de changement. (2) La politique de rémunération et ses changements. (3) Pour les sociétés cotées sur un marché réglementé. (4) Contraignant pour les institutions financières, consultatif sinon. (5) Consultatif, sauf si mention contraire dans les statuts. (6) Contraignant, sauf si mention contraire dans les statuts. (7) Au moins tous les 3 ans, plus fréquemment si le système change ou si la société le décide. (8) L'attribution définitive des actions doit être approuvée par au moins 90% des voix représentées. (9) La fréquence du vote (1, 2 ou 3 ans) est soumise au vote et approuvée par l'assemblée générale. (10) Seulement en cas d'émission d'actions dans le cadre de plans de participation pour les membres du conseil d'administration. (11) Pour les sociétés « Kansayaku ». (12) Seulement en cas d'émission d'actions dans le cadre de plans de participation en options.

## 5. Structure du capital et droits d'actionnaire

### 5.1 Le capital-actions

Les décisions relatives à la structure du capital représentent un élément-clé de la gouvernance d'une entreprise. En effet, la structure du capital, dont dépendent certains droits fondamentaux des actionnaires, comme le droit de vote, a une incidence directe sur l'exercice du pouvoir dans l'entreprise et sur les possibilités de prise de contrôle.

Dans la majorité des pays, les actions peuvent être de deux types, au porteur ou nominatives. L'action au porteur permet en principe l'anonymat de l'actionnaire, alors que l'action nominative implique l'inscription de l'actionnaire dans le registre des actions de l'entreprise, afin de pouvoir exercer les droits sociaux liés aux actions. Ainsi, l'action nominative permet à l'entreprise de connaître ses actionnaires. Les entreprises peuvent également émettre des titres (tels des certificats d'investissement, des bons de participation ou de jouissance) auxquels ne sont rattachés que des droits patrimoniaux et qui n'ont par conséquent pas de droits de vote.

En général, la bonne pratique préconise que les droits de vote doivent

pouvoir être exercés en fonction de l'investissement dans le capital afin que tous les actionnaires puissent participer au processus de décision au prorata de leur participation au capital. Une structure de capital composée d'un seul type d'actions répond au mieux à cette exigence.

Dans tous les pays, le montant du capital d'une société doit toujours être inscrit dans ses statuts. Toutefois, le système utilisé pour fixer puis modifier le capital-actions dépend du cadre législatif du pays concerné.

#### A. Inscription statutaire du capital maximal que la société peut émettre

Aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et au Japon par exemple, les statuts de l'entreprise fixent le montant maximum du capital-actions pouvant être émis par l'entreprise. Cette limite doit être approuvée par l'assemblée générale des actionnaires. Par la suite, le capital effectivement émis peut être inférieur au capital autorisé.

## B. Inscription statutaire du capital effectivement émis

Dans d'autres pays comme par exemple en Suisse, en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne, en Suède et en Finlande, les statuts des entreprises indiquent le montant du capital effectivement émis.

### 5.2 Augmentation de capital

#### 5.2.1 Cadre général et droit préférentiel de souscription

Lorsque le montant du capital ne suffit plus aux besoins de la société, cette dernière va devoir procéder à une augmentation de capital. L'autorisation d'augmentation peut être demandée dans un but de financement général ou dans un but spécifique.

Etant donné que les augmentations de capital entraînent une péjoration des droits patrimoniaux (droit au dividende) et sociaux (droit de vote) des actionnaires, dans beaucoup de pays, dont la Suisse, le législateur a prévu des aménagements pour y remédier en assortissant l'augmentation de capital d'un droit préférentiel de souscription. Cependant, dans certains pays, comme les Etats-Unis, par

exemple, le droit préférentiel de souscription constitue l'exception.

Ainsi, l'impact de la hausse de capital demandée sur les droits des actionnaires dépendra du maintien ou de la limitation, voire de la suppression du droit préférentiel de souscription. En conséquence, les décisions des investisseurs en matière d'augmentation de capital sont prises en fonction de la raison de l'augmentation et du maintien ou non du droit préférentiel de souscription.

Le droit préférentiel de souscription permet aux actionnaires de souscrire une part des actions nouvellement émises proportionnellement à leur participation antérieure. L'actionnaire qui exerce son droit préférentiel de souscription conserve ainsi la même proportion du capital et ne voit pas ses bénéfices et ses droits de vote dilués. Dans les pays où le législateur a prévu un droit préférentiel de souscription, celui-ci ne peut alors être supprimé que par l'assemblée générale des actionnaires, parfois à des conditions très restrictives.

Néanmoins, même lorsque les augmentations de capital sont assorties du droit préférentiel de souscription, l'ampleur des augmentations de capital ne doit pas être trop importante.

En effet, les limites mises en place servent à protéger les actionnaires, soit d'une pression financière excessive pour ceux qui désireraient maintenir leur position dans la société en souscrivant à l'augmentation de capital, soit d'une dilution trop importante de leurs droits s'ils renoncent à souscrire.

Parfois, en fonction des objectifs poursuivis par l'augmentation du capital, les sociétés ne peuvent ou ne veulent pas accorder à leurs actionnaires le droit préférentiel de souscription. Ces opérations peuvent avoir des buts spécifiques, tels que la conversion d'options attribuées aux collaborateurs ou le financement d'un projet particulier. Ainsi, les augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription doivent rester modestes, et les décisions des actionnaires dépendent des objectifs présentés par la société.

#### 5.2.2 Augmentation de capital à but général de financement

L'augmentation de capital à but général peut être demandée par le conseil d'administration lors de l'assemblée générale en prévision de besoins généraux de financement non connus au moment de la demande. L'autorisation sera utilisée par la so-

ciété en fonction des circonstances, assurant une rapidité de réaction à des opportunités qui se présentent subitement. Dans de tels cas, le délai pour convoquer une assemblée extraordinaire pourrait empêcher la réalisation de transactions qui seraient dans l'intérêt de la société.

Lorsque les autorisations d'émission de capital à but général ne sont pas régies par la loi ou par des règles de bonne pratique généralement suivies, les investisseurs institutionnels et les principaux consultants fixent chacun leurs propres limites. Ainsi, selon les règles de bonne pratique, les montants acceptés sont bien plus élevés lorsque l'émission de capital est assortie du droit préférentiel de souscription que lorsque celui-ci est supprimé.

#### 5.2.3 Augmentation de capital à but spécifique

L'augmentation de capital à but spécifique peut être nécessaire pour financer, par exemple, des acquisitions de sociétés ou de parts de sociétés ou pour émettre des actions au fur et à mesure de l'exercice des options reçues par les collaborateurs. Dans ce cas, le capital ne peut être émis que pour financer l'opération en relation

avec la demande d'augmentation de capital.

Les demandes d'augmentation de capital à but spécifique doivent être étudiées selon les mêmes règles que les augmentations de capital à but général, tout en y ajoutant une analyse de l'opportunité du but visé (acquisition, fusion, plan de participation des collaborateurs, etc.). Il convient essentiellement d'examiner si le projet présente une valeur pour l'entreprise et est conforme à l'intérêt à long terme des actionnaires et des autres parties prenantes. Suivant l'objectif poursuivi, il est possible d'accepter des dilutions plus importantes que dans le cas d'une augmentation de capital à but général sans droit préférentiel de souscription. Les autorisations doivent être données au cas par cas.

#### 5.2.4 Le cas suisse

En Suisse, en plus de leur capital ordinaire, les sociétés peuvent disposer d'un capital autorisé et d'un capital conditionnel. Ainsi, lors d'une assemblée générale, les sociétés peuvent demander des autorisations d'augmenter le capital ordinaire, de créer ou d'augmenter un capital autorisé, ainsi que de créer ou d'augmenter un capital conditionnel. Lors de l'examen des différentes de-

mandes, les actionnaires doivent tenir compte de la dilution potentielle engendrée par les différentes autorisations séparément, mais aussi dans leur globalité. Pour Ethos, l'ensemble des autorisations sans droits préférentiels de souscription et à but général de financement, ne devrait pas dépasser 20% du capital émis.

##### A. Le capital ordinaire

Le montant du capital ordinaire d'une société est inscrit dans ses statuts. Des augmentations de capital ordinaire ne peuvent avoir lieu que sur décision de l'assemblée générale autorisant le conseil d'administration d'augmenter le capital-actions en une fois et d'un montant fixe. Cette augmentation devra être exécutée au plus tard dans les trois mois qui suivent l'autorisation et le montant du nouveau capital doit être inscrit dans les statuts de la société.

Pour éviter une péjoration des droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires, les augmentations ordinaires de capital sont en principe assorties du droit préférentiel de souscription pour les actionnaires existants, à moins qu'elles ne servent, par exemple, à l'acquisition d'une société ou à une fusion par échange d'actions.

Lors de demandes d'augmentation ordinaire de capital, les décisions des actionnaires dépendent de l'objectif poursuivi par la société et du maintien ou non du droit préférentiel de souscription. Les limites maximales pour Ethos sont 50% du capital-actions au moment de l'autorisation si le droit préférentiel de souscription est garanti et 15% s'il est limité ou supprimé, sauf si le but poursuivi, dûment motivé, justifie un montant supérieur.

##### B. Le capital autorisé (à but général ou spécifique)

Pour éviter de devoir convoquer une assemblée extraordinaire à chaque fois qu'il a besoin d'augmenter le capital de la société, le conseil d'administration peut demander à l'assemblée générale le droit de disposer d'un capital autorisé (Art. 651 CO). Ce dernier peut être utilisé pour des buts généraux de financement ou pour des raisons spécifiques, tel le rachat d'une société ou de parts de société.

En approuvant la création d'un capital autorisé, l'assemblée générale donne au conseil d'administration le droit de procéder, à son initiative, à des augmentations successives du capital, à concurrence du montant autorisé, pendant une durée limitée à deux ans. La limite demandée ne peut excéder

la limite légale maximale de 50% du capital ordinaire (Art. 651, al. 2 CO).

Lors d'une demande d'augmentation autorisée du capital, la procédure est semblable à celle de la demande ordinaire, sauf que le conseil dispose d'un délai de deux ans à partir de l'approbation pour exécuter l'augmentation, en bloc ou par paliers. Contrairement à l'augmentation ordinaire du capital, en matière de capital autorisé, le conseil n'est pas dans le devoir d'exécution mais au bénéfice d'une autorisation d'exécution. Le conseil décidera du moment opportun et du montant précis de l'augmentation de capital en fonction des besoins de financement de la société. Ces autorisations confèrent une flexibilité permettant au conseil de saisir rapidement des opportunités imprévues.

Comme pour l'augmentation ordinaire, le droit préférentiel de souscription des actionnaires existants est garanti sauf pour justes motifs. En effet, si la société a besoin d'utiliser le capital autorisé pour le rachat d'une autre société ou de parts de société, le droit préférentiel de souscription peut être limité, voire supprimé (Art. 652b, al. 2 CO).

A chaque fois que le conseil procède à une augmentation autorisée de capi-

tal, il est tenu de modifier les statuts pour inscrire le nouveau capital-actions et déduire du capital autorisé le montant de l'augmentation effectuée. A l'expiration du délai des deux ans, le conseil doit supprimer des statuts la disposition relative au capital autorisé. Si la société a besoin d'un nouveau capital, le conseil devrait en refaire la demande en assemblée générale.

En matière d'augmentation autorisée de capital, les décisions des actionnaires dépendent de l'objectif de l'augmentation et du maintien ou non du droit préférentiel de souscription. Comme pour l'augmentation ordinaire de capital, les limites maximales acceptées par Ethos sont en principe 50% du capital-actions émis au moment de l'autorisation (limite légale) si le droit préférentiel de souscription est garanti et 15% s'il est limité ou supprimé. Les actionnaires devraient néanmoins rester attentifs à la dilution totale potentielle que pourraient engendrer les autorisations accordées prises dans leur ensemble (capital ordinaire, autorisé et conditionnel).

### C. Le capital conditionnel

La loi suisse autorise également les sociétés de disposer d'un capital, appelé capital conditionnel (Art. 653 CO),

qui sert uniquement à permettre la conversion en actions :

- Des obligations convertibles détenues par les obligataires ;
- Des options émises par la société à ses collaborateurs ou à des tiers.

Selon la loi suisse, le montant du capital conditionnel doit être approuvé par l'assemblée générale et ne doit pas dépasser 50% du capital-actions existant (Art. 653a CO).

Le capital-actions augmente au moment et dans la mesure de l'exercice des droits de conversion des titulaires d'obligations et des collaborateurs de la société ou du groupe. Ainsi, contrairement à l'augmentation ordinaire ou autorisée de capital, le droit préférentiel de souscription des actionnaires est supprimé. Etant donné la suppression du droit préférentiel de souscription, l'augmentation conditionnelle du capital entraîne obligatoirement une dilution des droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires existants. Pour cette raison, le plafond de 50% du capital-actions que la loi suisse autorise est trop élevé, et Ethos prend ses décisions de cas en cas, après analyse des objectifs poursuivis par les sociétés et des montants demandés.

Lorsque le capital conditionnel est destiné à la conversion d'obligations convertibles dont la description est publiée et pour lesquelles les actionnaires ont le droit de souscrire en priorité, Ethos respecte la limite légale de 50%. En revanche, si les actionnaires peuvent être privés du droit de souscrire prioritairement aux obligations et qu'aucune proposition concrète n'existe pour un convertible, Ethos fixe la limite à 15%, à moins que la société ne communique des explications détaillées justifiant un montant supérieur.

En revanche, lorsque le capital conditionnel est destiné à la conversion des options attribuées à la direction et aux collaborateurs de la société dans le cadre de plans de participation, le droit préférentiel de souscription est toujours supprimé. Les décisions d'Ethos sont prises de cas en cas, compte tenu des caractéristiques des plans, en particulier de l'éligibilité et des limites acceptables de capital réservé à ce plan et à tous les autres plans de la société (pour les plans de participation à long terme, voir chiffre 4.3.1 C).

Comme lors des demandes de capital autorisé, les actionnaires devraient analyser les demandes de capital conditionnel en tenant compte de la dilu-

tion potentielle totale de toutes les autorisations en vigueur.

## 5.3 Diminution de capital

### 5.3.1 Rachat d'actions et annulation

Dans certains pays, les entreprises doivent demander aux actionnaires l'autorisation de racheter leurs propres actions. Le rachat d'actions, accompagné d'une annulation de celles-ci, conduit à une réduction du capital-actions. C'est une façon de restituer aux actionnaires leur capital, si les liquidités excèdent les besoins d'investissement.

En Suisse, la Loi sur les sociétés anonymes prévoit qu'une société peut détenir au maximum 10% de ses propres titres. Au-delà de cette limite, les titres doivent être soit remis sur le marché, soit annulés et le capital réduit en conséquence. Ainsi, si la société veut racheter plus de 10%, elle doit demander l'autorisation à ses actionnaires pour l'achat et la destruction consécutive des actions dépassant ce seuil.

Lorsqu'une entreprise disposant de beaucoup de liquidités propose de racheter ses actions et de réduire le capital, le conseil d'administration doit

justifier ce choix. En effet, le conseil doit clairement expliquer aux actionnaires pour quelles raisons les liquidités ne sont pas utilisées, par exemple, pour de nouveaux investissements ou acquisitions.

En Suisse, certaines sociétés demandent à leurs actionnaires l'autorisation de racheter leurs propres actions en substitution du paiement d'un dividende. Cependant, le rachat d'actions ne doit pas être confondu avec le paiement d'un dividende, puisqu'il consiste à rembourser aux actionnaires leur capital, plutôt qu'à distribuer des bénéfices. En plus, cette pratique n'est pas avantageuse pour les investisseurs à long terme (comme par exemple les caisses de pension) qui ne peuvent en bénéficier qu'en vendant leurs actions. Les actionnaires privés qui vendraient leurs actions sur une seconde ligne de négociation sont également désavantagés, puisque le gain réalisé lors de la vente est imposable. De plus, les actionnaires doivent supporter des frais de transaction, ce qui n'est pas le cas lors du paiement d'un dividende en espèces.

### 5.3.2 Remboursement de la valeur nominale des actions

Finalement, une réduction de capital peut être effectuée par un remboursement de la valeur nominale des actions. Le montant ainsi dégagé est restitué aux actionnaires, parfois à la place ou en complément du dividende. Cependant, la diminution du capital par remboursement de valeur nominale peut avoir un impact négatif sur les droits des actionnaires. En effet, lorsque le droit d'inscrire un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale de la société est fixé à un certain montant de valeur nominale (CHF 1 million pour la Suisse), la réduction du capital a comme conséquence la péjoration des droits des actionnaires, à moins que la société n'adapte proportionnellement dans ses statuts le montant nominal minimum requis pour l'inscription d'un point à l'ordre du jour.

Sachant que le droit d'inscrire un point à l'ordre du jour est un droit fondamental des actionnaires, une diminution du capital-actions (par annulation des actions ou par réduction de la valeur nominale) sans adaptation du montant requis pour une telle inscription constitue une dégradation de leurs droits qui ne peut pas être acceptée, à moins d'être négligeable.

### 5.4 Rachat d'actions sans annulation

Dans plusieurs pays autres que la Suisse, les demandes de rachat d'actions (sans but d'annulation) font couramment partie des ordres du jour des assemblées générales d'actionnaires, car les entreprises souhaitent disposer d'une certaine marge de manœuvre dans les buts suivants :

- Financer des plans de participation en faveur de la direction et des collaborateurs, sans émettre du nouveau capital ;
- Intervenir sur le marché afin de stabiliser le cours de l'action ;
- Avoir la possibilité de payer des acquisitions au moyen d'échanges d'actions ;
- Augmenter le contrôle de l'entreprise par un ou plusieurs actionnaires ;
- Augmenter le cours de l'action (à court terme) pour permettre l'exercice de stock options proches de l'échéance ;

- Protéger l'entreprise d'une offre publique d'achat hostile (voir chiffre 5.5.E).

Au vu de tous ces objectifs, il convient d'être particulièrement attentif aux véritables motifs d'un rachat. Ainsi, dans beaucoup de pays, les programmes de rachat d'actions sont réglementés afin de protéger les actionnaires. Selon le pays, cette réglementation prévoit, par exemple, une limite maximum de rachat par rapport au capital-actions émis, une fourchette de prix de rachat, l'obligation d'informer les actionnaires sur le but du rachat, l'interdiction de rachats sélectifs (afin d'éviter une discrimination entre actionnaires) ou la limitation de l'autorisation dans le temps. Ces restrictions permettent, dans une certaine mesure, de préserver les entreprises de manipulations de cours boursiers par une demande excessive de titres demandés par la société elle-même et d'éviter que les rachats de titres par les sociétés ne deviennent une mesure de protection contre une Offre Publique d'Achat (OPA) hostile.

### 5.5 Mesures de protection de la société

Plusieurs mesures peuvent avoir comme objectif de protéger une société d'une prise de pouvoir par des

actionnaires « opportunistes » ou d'une Offre Publique d'Achat (OPA) hostile effectuée par une société tierce.

En principe, les investisseurs institutionnels, les associations d'actionnaires et les codes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise ne sont pas favorables à de telles mesures car, généralement, elles n'encouragent pas la bonne gestion et la performance de la société. En effet, ces mesures sont souvent destinées à protéger les dirigeants du contrôle des actionnaires. En protégeant par trop le management d'une société, ces mesures tendent à empêcher des remises en question de la gestion de la société par le management ou des reprises de sociétés qui pourraient conduire à augmenter le potentiel de croissance de l'entreprise.

Toutefois, si la pérennité de l'entreprise et les intérêts d'une majorité des parties prenantes sont menacés, des mesures de protection pourraient se justifier. Par exemple, cela peut être le cas lorsqu'un concurrent envisage d'acquérir la société afin de la liquider, de délocaliser la production ou de la revendre « par pièces », menaçant ainsi de nombreuses places de travail. Dans ces cas, les mesures

mises en œuvre doivent alors être dûment justifiées, limitées dans le temps et soumises à l'approbation des actionnaires.

Les principales mesures anti-OPA sont les suivantes :

#### A. Emission d'actions privilégiées

Afin de renforcer le contrôle de la société par certains actionnaires, une société peut émettre plusieurs catégories d'actions conférant des droits sociaux et patrimoniaux différents, contrevenant ainsi au principe du vote proportionnel à la participation au capital. Ainsi, selon le pays, le capital peut être composé d'actions nominatives à droit de vote privilégié ou d'actions privilégiées économiquement (au niveau du dividende, d'un droit préférentiel de souscription ou de parts de liquidation supplémentaires). En Suisse par exemple, certaines sociétés ont deux catégories d'actions avec des valeurs nominales différentes, qui donnent à chaque action un droit de vote. Ainsi, les détenteurs des actions à plus faible valeur nominale ont autant de droits de vote que les détenteurs d'actions à plus forte valeur nominale, ce qui peut leur permettre de contrôler la société avec un moindre investissement. Il arrive également que les actions à faible valeur nomi-

nale ne soient pas cotées mais détenues par la famille fondatrice ou un actionnaire important.

Ethos est en principe contre les structures de capital avec des droits de vote privilégiés. Le cas échéant, Ethos considère que le rapport entre la valeur nominale des différentes catégories d'actions ne devrait pas dépasser un pour deux.

#### B. Limitation du droit de transfert des actions, du droit d'inscription et du droit de vote

Parfois, le principe du vote proportionnel à la participation au capital peut aller à l'encontre des intérêts à long terme des sociétés et de leurs différentes parties prenantes. En effet, étant donné le faible taux de participation des actionnaires aux assemblées générales, il suffit parfois à un actionnaire (ou groupe d'actionnaires) de prendre une relativement faible participation au capital pour contrôler l'assemblée et imposer ses décisions. Dans de tels cas, les limitations du droit de vote pourraient protéger les sociétés contre des attaques d'actionnaires opportunistes, visant à délocaliser la production, supprimer un concurrent, vider la société de sa substance ou la démanteler.

Dans certains pays, dont la Suisse, les sociétés ont le droit de fixer dans leurs statuts des limitations du droit d'inscription et/ou du droit de vote des actionnaires. Ainsi, une société peut fixer un plafond en pour cent à partir duquel elle n'est pas obligée de reconnaître un acquéreur comme actionnaire avec droit de vote. Ces limitations concernent les actions nominatives, mais également les actions au porteur, pour autant que les détenteurs de ces dernières soient identifiables. Dans la plupart des cas, la limitation ne s'applique pas à tous les actionnaires, ce qui accentue l'inégalité.

Lorsque les sociétés disposent d'une limitation statutaire d'inscription ou veulent en introduire une, il faudrait que les statuts prévoient explicitement que l'assemblée générale a en tout temps la compétence de pouvoir déroger à cette limitation sur demande d'un actionnaire, et que l'assemblée générale est la seule à avoir cette compétence. Cela donnerait à tous les actionnaires le pouvoir de décider, au cas par cas, de l'opportunité de la demande. De cette manière on peut éviter que des sociétés ne soient dans les faits contrôlées par des actionnaires « opportunistes » avec un faible investissement, mais



aussi éviter une surprotection non justifiée du management.

En effet, les structures inégalitaires de capital et les limitations du droit de vote conduisent généralement aussi à protéger le management de changements de contrôle et d'influences extérieures. Elles peuvent ainsi permettre une certaine inertie du management, moins soumis au risque d'une éventuelle prise de pouvoir d'actionnaires extérieurs ou d'une offre hostile de rachat, avec des résultats négatifs sur la capacité d'innover et sur la compétitivité de la société à long terme. S'il convient d'étudier la pertinence d'une structure inégalitaire du capital à la lumière de l'histoire de l'entreprise et de sa situation particulière, de telles structures devraient être régulièrement revues et l'opportunité de mesures contrevenant au principe du vote proportionnel à la participation au capital devrait être régulièrement reconfirmée.

### C. Obligation de faire une offre

En Suisse, la Loi sur les bourses prévoit qu'un investisseur doit présenter une offre sur tous les titres cotés de la société s'il acquiert des actions qui (ajoutées à celles qu'il détient déjà) représentent plus de 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub>% des droits de vote. Afin d'assurer l'égalité

de traitement des actionnaires, la loi interdit le paiement d'une prime de contrôle. En effet, le prix de l'offre doit correspondre au prix le plus élevé entre (1) le cours boursier moyen des 60 jours précédant l'offre et (2) le prix le plus élevé payé par l'offrant pour des titres de la société visée dans les 12 derniers mois.

Toutefois, les sociétés peuvent introduire dans leurs statuts une disposition excluant totalement l'obligation de présenter une offre (clause d'opting out). Les sociétés ont aussi la possibilité de relever dans leurs statuts le seuil pour présenter une offre, le fixant à au maximum 49% des droits de vote (clause d'opting up).

Ces possibilités de déroger à l'obligation de faire une offre ont été introduites dans la loi pour accorder de la flexibilité aux actionnaires importants. En effet, ces clauses permettent des franchissements de seuil en évitant de devoir faire une offre sur tous les titres lors d'un achat de quelques actions.

Cependant, ces clauses permettent aussi à un actionnaire de référence (qui détient plus d'un tiers des droits de vote) de vendre sa participation avec une prime élevée, sans que l'acheteur ne soit soumis à l'obligation

de faire une offre sur l'ensemble des titres, ce qui pénalise fortement les actionnaires minoritaires. Pour Ethos, ces clauses contournent le but initial et deviennent des instruments permettant aux actionnaires de référence de réaliser une prime, et donc une incitation à vendre la société plutôt qu'une mesure de protection. La prime de contrôle qu'un acquéreur serait prêt à payer (et donc l'incitation à vendre pour l'actionnaire de référence) est d'autant plus élevée dans une société avec une double classe d'actions, où l'acquéreur peut prendre le contrôle de la société avec une minorité du capital.

Au vu des considérations ci-dessus, Ethos considère que les sociétés ne devraient pas inclure une clause d'opting up ou d'opting out dans leurs statuts.

### D. Quorums de majorités qualifiées

Il arrive que la loi ou les statuts des sociétés exigent que certaines décisions de l'assemblée générale soient prises à une majorité qualifiée. En Suisse, par exemple, certaines décisions ne peuvent être prises qu'à la majorité qualifiée d'au moins deux tiers des voix attribuées aux actions représentées et à la majorité absolue des valeurs nominales représentées.

Les quorums de majorités qualifiées peuvent ainsi devenir un instrument de protection du management contre des propositions auxquelles il n'est pas favorable, au détriment des actionnaires et des autres parties prenantes.

### E. Rachat d'actions et « Chevaliers Blancs »

Dans certains cas, un rachat d'actions peut également constituer une protection contre les OPA. En effet, lorsqu'une société fait l'objet d'une OPA hostile, la part d'actions détenues par l'entreprise peut être cédée à un « chevalier blanc » (White Knight), favorable au management, qui soutiendra le conseil d'administration.

### F. Augmentation de capital ou « Poison Pill »

Aux Etats-Unis et au Canada, lors du franchissement d'un seuil (15-20%) par un actionnaire, ou lors de l'annonce d'une OPA (ou d'échange) hostile, certaines entreprises déclenchent automatiquement une augmentation de capital réservée aux actionnaires existants à un prix très réduit (généralement la moitié du prix de l'action). Cette mesure, appelée « poison pill », incite les actionnaires à souscrire, ce qui rend une OPA beau-

coup plus coûteuse pour l'acquéreur potentiel.

La législation canadienne oblige les sociétés à demander l'accord des actionnaires pour introduire un « poison pill », ce qui n'est pas le cas aux USA. Selon les codes de bonne pratique, ces mesures ne devraient pas être utilisées par le conseil d'administration sans l'autorisation de l'assemblée générale.

Au Japon, des « poison pills » ont été massivement introduits à partir de 2005, pour empêcher les investisseurs étrangers de prendre le contrôle de sociétés japonaises.

En Europe également, les sociétés peuvent prévoir statutairement le déclenchement d'une augmentation de capital destinée aux actionnaires existants, à un prix de faveur (mais moins favorable que lors d'un « poison pill »), afin de rendre le rachat plus coûteux pour l'acquéreur.

## 6. Fusions, acquisitions et restructurations

### 6.1 Remarques générales

Les fusions, acquisitions et restructurations sont généralement des opérations de grande envergure dont les implications à long terme sont importantes pour toutes les parties prenantes d'une entreprise. Cependant, les intérêts des différentes parties ne sont pas forcément identiques, particulièrement à court terme. Il est donc très important, lors de l'étude d'une fusion, acquisition ou restructuration, d'en évaluer de manière prospective les éventuelles conséquences, non seulement pour les actionnaires, mais également pour les différentes autres parties prenantes, notamment pour les collaborateurs, les clients et fournisseurs et la société civile qui sont directement concernés par ce type d'opérations.

Si le but avancé lors d'une fusion est généralement la maximisation de la valeur d'une société, il ne faut pas perdre de vue que les opérations de fusion présentent des risques majeurs pour la société. Citons notamment :

- Les problèmes liés à l'intégration de deux entités distinctes et souvent concurrentes avec des cultures d'entreprise différentes, qui peuvent, entre autres, avoir un im-

pact négatif sur la motivation des employés ;

- Le montant de la prime offerte, qui est censé représenter la valeur des synergies attendues de l'opération. Bien souvent, la prime payée (goodwill) dépasse largement la valeur des synergies effectives et doit être rapidement amortie suite à un test de dépréciation (impairment test), effectué selon des normes comptables généralement et internationalement admises (IFRS, US GAAP) ;
- Le coût financier de la transaction, en particulier les frais de restructuration.

Au vu des implications sociales des fusions, acquisitions et restructurations, une grande prudence doit être de mise lorsque l'approbation des actionnaires est requise. Ceux-ci doivent analyser l'opportunité de l'opération pour chacune des parties prenantes, afin d'éviter d'avaliser une transaction dont l'objectif principal consisterait uniquement à servir les intérêts du management. En particulier, il s'agit d'être très attentif à d'éventuels avantages personnels du management en termes de position dans la nouvelle structure ou de rémunérations, intérêts qui ne coïncideraient pas forcé-

ment avec ceux des actionnaires minoritaires et des autres parties prenantes, en particulier les collaborateurs. La création, au sein du conseil d'administration, d'un groupe de travail chargé de l'étude de la transaction, constitué uniquement d'administrateurs indépendants, qui n'ont pas d'intérêts personnels et professionnels dans celle-ci, serait une garantie d'impartialité très précieuse pour les actionnaires et les autres parties prenantes.

Bien qu'il soit très difficile, en particulier pour les actionnaires, de procéder à l'évaluation précise des effets d'une fusion/acquisition ou restructuration, ceux-ci devraient faire une analyse aussi approfondie que possible de l'ensemble des informations disponibles. A cet effet, la qualité de l'information communiquée et les justifications fournies par l'entreprise, en particulier les recommandations de la « fairness opinion » émise par une institution qualifiée, telle une banque d'investissements ou un consultant spécialisé, ont une importance prépondérante dans l'acceptation ou le refus d'une telle proposition. La neutralité de l'établissement qui évalue la transaction (absence d'éventuels liens d'affaires avec les sociétés étudiées) et la liberté dont il dispose vis-à-vis du conseil d'administration pour effectuer

l'étude de la transaction sont des éléments fondamentaux. Sachant que, souvent, la rémunération pour une telle étude comprend une partie fixe, mais également une partie variable qui dépend beaucoup de la valeur de la transaction et de sa concrétisation, il est légitime de se préoccuper de l'indépendance et de l'objectivité du jugement. Pour garantir autant que possible ces dernières, les codes de bonne pratique recommandent de confier l'étude à un spécialiste qui n'est pas lié avec les entreprises concernées par d'importantes relations d'affaires. Finalement, une étude de la gouvernance de la nouvelle entité permet d'évaluer l'impact de la fusion sur les droits et les intérêts à long terme des actionnaires et des autres parties prenantes.

## 6.2 Acquisition ou fusion par absorption

Lors d'une acquisition ou d'une fusion par absorption, une société reprend l'actif et le passif d'une autre société dans le cadre d'une succession universelle. Cette opération peut avoir lieu soit entre sociétés appartenant au même secteur économique (intégration horizontale), soit entre une société et l'un de ses importants clients ou fournisseurs (intégration verticale).

L'objectif de ces opérations consiste à créer des synergies, à se diversifier, à élargir les débouchés pour les produits de l'entreprise, à augmenter la liquidité ou la capacité d'endettement, ainsi qu'à diminuer les coûts fixes en réalisant des économies d'échelle (en particulier pour les intégrations horizontales).

Le contrat de fusion est toujours soumis à l'assemblée générale des actionnaires de la société acquise ou absorbée. Celle-ci sera dissoute sans liquidation, moyennant attribution d'actions de la société reprenante aux actionnaires de la société absorbée. Cette opération implique un contrat qui prévoit notamment le rapport d'échange des actions de la société absorbée contre les actions de la société reprenante. En ce qui concerne les actionnaires de la société absorbée, ils ont généralement un intérêt financier immédiat à la transaction, puisque l'annonce de reprise conduit le plus souvent à une importante hausse du prix de l'action de leur société. Ainsi, malheureusement, la discussion concernant l'opportunité de l'opération se résume parfois uniquement à savoir si le management a négocié une reprise optimale, reflétée par la prime offerte par l'entreprise reprenante.

Quant à la société reprenante, il n'est en général pas obligatoire de présenter la fusion à l'approbation des actionnaires, à moins qu'elle ne nécessite une importante augmentation de capital pour satisfaire l'échange d'actions prévu. En Suisse, c'est le conseil d'administration qui approuve la fusion, sauf lorsque cette dernière entraîne une modification statutaire (modification du but social, augmentation du capital, création d'une nouvelle classe d'actions, modification statutaire du nombre de membres du conseil d'administration, etc.). Lorsque la société dispose de suffisamment d'actions propres ou si le conseil d'administration dispose statutairement de l'autorisation d'augmenter le capital pour financer l'opération, l'assemblée générale n'a pas besoin d'être consultée.

En cas d'augmentation de capital, le niveau de dilution du bénéfice et des droits de vote doit être acceptable, compte tenu de l'importance et des éventuels avantages de l'opération (voir chiffre 5.2 sur les augmentations de capital). L'opération peut également avoir d'autres incidences sur la structure de la société (par exemple sur sa gouvernance) qu'il convient d'examiner à la fois à lumière de la fusion et des règles de bonne pratique

en matière de gouvernement d'entreprise.

### 6.3 Fusion par combinaison

Lors d'une fusion par combinaison, deux sociétés (ou davantage) appartenant au même secteur économique ou à des secteurs différents, apportent leurs actifs et passifs respectifs à une société spécialement créée pour l'opération de fusion. Le contrat de fusion doit être approuvé par l'assemblée générale des deux sociétés. Après cette approbation, la nouvelle société peut être définitivement constituée et les actionnaires des sociétés dissoutes reçoivent des actions de la nouvelle entité.

Comme pour la fusion par absorption, il convient d'examiner l'opportunité à long terme de l'opération pour l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise. De plus, il faut étudier la structure de la nouvelle société qui doit être conforme aux règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise, en particulier au sujet de la composition du conseil d'administration et de la structure du capital.

### 6.4 Situations analogues à une fusion

Dans le langage courant, le terme « fusion » est souvent employé pour désigner des procédures qui, d'un point de vue économique, ressemblent beaucoup à une fusion, mais qui ne devraient pas être qualifiées comme telles d'un point de vue juridique. Nous allons ici brièvement traiter les deux principales situations analogues à des fusions, la « fusion improprement dite » et la « quasi-fusion ».

Par « fusion improprement dite », on entend la reprise d'une entreprise tierce (ou d'une partie de cette dernière) comprenant le transfert des actifs et des passifs. En contrepartie du transfert, la société reprise obtient soit du numéraire, soit des actions de la société reprenante. Si l'assemblée générale donne son accord, la société reprise peut être liquidée par la suite, ce qui n'est précisément pas le cas lors d'une véritable fusion où il n'y a jamais de liquidation (voir chiffre 6.2). Les actions ou l'argent liquide obtenus sont ensuite versés en tant que produit de liquidation aux actionnaires de la société reprise.

On parle de « quasi-fusion », lorsqu'une société reprend l'ensemble (ou

du moins la majorité) des actions d'une entreprise tierce et conserve cette dernière en tant que filiale. Ce type de procédure mène à la formation d'un groupe. Dans certains cas, la filiale est par la suite absorbée par la société mère.

### 6.5 Opérations de scission de sociétés (spin-off)

Lorsqu'une entreprise décide de se séparer d'un secteur d'activité afin de se recentrer autour d'un domaine particulier, elle peut effectuer une opération de scission.

Généralement, une telle opération est proposée lorsqu'il existe une faible synergie entre le secteur d'activité considéré et les autres activités de la société, et que l'opération offre un meilleur potentiel de croissance des deux côtés. Elle peut être également intéressante lorsqu'un secteur précis d'activité de l'entreprise est sous-évalué. En se séparant de l'ensemble et se donnant une identité propre, il a plus de chances d'être mieux valorisé.

Ainsi, lors d'une scission, l'entreprise transfère à une autre une partie distincte de ses activités. La scission peut prendre plusieurs formes. La société cédante peut offrir des titres de la nouvelle société aux actionnaires de

la société originaire en compensation de la diminution de la substance de l'entreprise. La nouvelle entité sera dès lors indépendante et ses titres seront cotés sur le marché.

La société originaire peut également vendre la division et retourner à ses actionnaires tout ou partie du prix de vente sous forme d'une distribution de dividende correspondant à la valeur des activités vendues.

Lorsqu'une opération de scission conduit à une réduction de capital, une décision de l'assemblée générale de la société originaire est nécessaire. Il convient d'examiner si l'opération est opportune pour toutes les parties prenantes des deux sociétés. De plus, la structure de la nouvelle société doit être conforme aux règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise, en particulier en ce qui concerne la composition du conseil d'administration et la structure du capital.

## 7. Modifications statutaires

Les statuts d'une société constituent le fondement juridique qui conditionne son existence. Ils contiennent les dispositions indispensables à son fonctionnement, en particulier sa raison sociale et son siège, ses buts, la structure de son capital, les compétences de ses organes, ainsi que les droits et obligations des actionnaires. Les statuts peuvent également contenir certaines dispositions particulières qui ne sont valables que si elles y figurent explicitement, par exemple les privilèges accordés à certaines catégories d'actions, les restrictions du droit de vote des actionnaires et de leur droit de se faire représenter, ainsi que les cas non prévus par la loi.

Les propositions de modifications statutaires sont généralement motivées par la nécessité pour une entreprise de s'adapter à de nouvelles pratiques. Elles peuvent notamment résulter de changements dans le cadre juridique ou réglementaire du pays concerné, par exemple à la suite de l'adoption d'une nouvelle loi, réglementation boursière ou jurisprudence.

Les modifications statutaires peuvent aller d'une simple adaptation de terminologie à l'intérieur d'un article à une refonte complète des statuts, en passant par le stade intermédiaire fré-

quent d'un amendement de plusieurs articles.

Certaines modifications statutaires concernent des sujets fondamentaux comme la structure du capital, le droit de vote des actionnaires, la composition du conseil d'administration, l'élection et la durée du mandat de la société de révision, l'emploi du bénéfice. Ces sujets sont traités directement dans d'autres chapitres des principes de gouvernement d'entreprise et des lignes directrices de vote. Dans ces cas, les positions de vote sont définies en fonction des directives de vote relatives à la problématique particulière.

Outre les sujets susmentionnés, les modifications statutaires peuvent également se référer à des thèmes moins importants comme par exemple les procédures de vote, les conditions d'admission aux assemblées générales, la représentation des actionnaires aux assemblées, des questions administratives relatives aux titres, etc.

Il arrive que même une modification en apparence mineure ou purement technique ait un impact significatif sur les droits des actionnaires. Il est donc particulièrement important d'examiner attentivement le contenu de toute

proposition de modification statutaire. A cet effet, il est indispensable que la société fournisse aux actionnaires le texte complet des propositions de modifications et non un simple résumé.

Les règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise exigent que l'assemblée générale puisse se prononcer sur chaque article séparément et non en bloc sur l'ensemble des propositions. Un vote groupé ne laisse à l'actionnaire que le choix d'accepter ou de refuser l'ensemble des propositions. Or, lorsqu'une série de modifications est proposée, certaines sont susceptibles d'avoir une incidence positive sur les droits des actionnaires, alors que d'autres peuvent avoir une incidence négative ou simplement neutre.

Lorsqu'un vote est demandé sur une série de propositions groupées, une analyse du poids respectif des éléments positifs et négatifs doit être effectuée, de manière à définir l'élément estimé prépondérant.

## 8. Résolutions d'actionnaires

### 8.1 Historique

Les résolutions d'actionnaires, dont les origines remontent à la fin des années 1920 aux Etats-Unis, étaient un instrument pour obtenir des informations auprès du management. Par la suite, dans les années 1970, des organisations religieuses (mais pas seulement) regroupées en leur qualité d'actionnaires dans le cadre du Interfaith Center for Corporate Responsibility (ICCR), ont commencé à présenter des résolutions visant à promouvoir différentes valeurs éthiques telles que la paix ou le principe de justice sociale dans le fonctionnement des entreprises et de la société en général. Ces préoccupations, orientées initialement sur le respect des droits humains dans des pays à régimes politiques répressifs, ont évolué notamment vers des exigences de respect et de promotion de normes de qualité dans le domaine du travail, en particulier en matière de sécurité, d'égalité, de non discrimination, etc.

Depuis la création aux Etats-Unis du Council for Institutional Investors (CII) une association regroupant des investisseurs institutionnels aux Etats-Unis, vers le milieu des années 1980, l'instauration de règles visant à promouvoir un bon gouvernement d'entreprise est devenue une des

préoccupations majeures des investisseurs institutionnels.

La création en 1989 de la Coalition for Environmentally Responsible Economies (Ceres), à la suite du désastre pétrolier d'Exxon Valdez, a permis de réunir un ensemble d'investisseurs désireux de convaincre les entreprises d'adopter une série de principes environnementaux et de les présenter annuellement aux actionnaires au moyen de rapports standardisés. Actuellement, Ceres regroupe plus de 130 membres qui « visent à promouvoir la durabilité en encourageant les sociétés, les régulateurs et autres acteurs du marché à incorporer des facteurs environnementaux et sociaux dans leurs décisions, afin de construire une économie mondiale durable ».

Actuellement, les résolutions d'actionnaires sont de plus en plus diverses et utilisées comme un moyen d'influencer les orientations stratégiques et la politique des entreprises dans les domaines social, environnemental, ainsi que du gouvernement d'entreprise. Très courantes aux Etats-Unis et au Canada, elles existent également dans d'autres pays, notamment en Europe et au Japon.

D'une manière générale, les droits des actionnaires et leurs possibilités

de soumettre des propositions en assemblée générale diffèrent selon les pays. Aux Etats-Unis, par exemple, pour pouvoir inscrire une résolution à l'ordre du jour d'une assemblée générale, il suffit de détenir des actions pour un montant d'USD 2'000 depuis une année. Cependant, lorsque les entreprises souhaitent éviter qu'une résolution d'actionnaires soit présentée à l'assemblée générale, elles peuvent recourir à la Securities and Exchange Commission (SEC), instance qui a le pouvoir de statuer sur la recevabilité et la pertinence d'une résolution. En effet, comme les résolutions d'actionnaires sont progressivement devenues le moyen pour les actionnaires actifs d'influencer la stratégie de l'entreprise, la SEC révisé régulièrement ses règles concernant la recevabilité des différentes résolutions, en créant parfois des obstacles administratifs qui limitent le nombre de résolutions qui sont finalement votées par les actionnaires.

En Suisse, à moins que les statuts d'une société ne fixent d'autres règles, les actionnaires doivent représenter des actions totalisant au moins une valeur nominale de CHF 1 million (ou 10% du capital-actions) pour requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour. La différence entre la valeur nominale et le cours boursier d'une

action étant souvent très grande, cela rend l'exercice du droit d'inscrire un point à l'ordre du jour très difficile, puisqu'il faut souvent détenir des actions pour plusieurs dizaines de millions de francs en valeur boursière.

En Allemagne, où les conditions pour le dépôt d'une résolution d'actionnaires sont similaires à celles de la Suisse (représenter des actions totalisant au moins une valeur nominale de EUR 500'000), les petits actionnaires essayent de contourner le problème en soumettant des contre-propositions aux différentes propositions du conseil en lieu et place de résolutions. Ces contre-propositions peuvent être nombreuses et sans lien les unes avec les autres. Comme il est possible de les introduire dans plusieurs points de l'ordre du jour, elles se retrouvent notamment aux points relatifs à l'approbation du dividende et à la demande d'accorder décharge au directoire et au conseil de surveillance. Les contre-propositions sont lues par le conseil d'administration aux actionnaires qui sont, par la suite, invités à se prononcer non pas sur la contre-proposition elle-même, mais sur le point précis de l'ordre du jour.

Il arrive ainsi que des actionnaires présentent une contre-proposition

consistant à critiquer l'engagement de l'entreprise dans un domaine controversé. Si les actionnaires sont d'accord avec le contenu d'une telle contre-proposition, ils doivent alors s'opposer, par exemple, à la distribution du dividende ou ne pas accorder décharge au conseil de surveillance. Même si de telles contre-propositions n'ont que peu de chances de recevoir le soutien d'un nombre suffisant de voix, aux yeux de leurs auteurs, elles ont néanmoins le mérite d'être un moyen de porter à la connaissance de l'assemblée générale des sujets importants.

## 8.2 Analyse des résolutions d'actionnaires

Chaque résolution d'actionnaires doit être analysée en fonction de son contenu. Toutefois, certaines règles de bonne pratique s'appliquent à toutes les résolutions d'actionnaires.

En premier lieu, une résolution doit être formulée clairement et accompagnée d'explications détaillées quant aux objectifs visés et aux moyens proposés à l'entreprise pour la réaliser. La faisabilité des propositions doit être démontrée et conditionne son acceptation. Ainsi, par exemple, lorsque les objectifs à atteindre fixés dans une résolution dépassent le cadre

d'une entreprise particulière et relèvent plutôt du domaine de l'action de l'Etat, la résolution n'est pas acceptable. Une résolution n'est pas recevable non plus lorsqu'elle consiste à s'immiscer dans la gestion opérationnelle de la société (« micro-management »), en déléguant aux investisseurs des décisions qui sont en réalité de la compétence du conseil ou de la direction générale.

Pour certains investisseurs, seules les propositions permettant d'augmenter la valeur de l'entreprise pour ses actionnaires sont prises en compte. Pour d'autres, comme la Fondation Ethos, pour être acceptées, les résolutions doivent viser une augmentation de la valeur de l'entreprise à long terme, non seulement pour ses actionnaires, mais également pour la majorité de ses autres parties prenantes.

La plupart des résolutions d'actionnaires sont soumises à l'ordre du jour des assemblées générales des sociétés nord-américaines.

En général, les résolutions d'actionnaires peuvent être classées dans les trois grandes catégories suivantes :

### A. Résolutions liées au gouvernement d'entreprise

La première catégorie inclut les résolutions liées au gouvernement d'entreprise. Celles-ci visent à inciter l'entreprise à améliorer sa gouvernance, dans le but principal d'augmenter la valeur de l'entreprise pour ses actionnaires et de limiter le risque de dysfonctionnement des instances dirigeantes.

Dans ce cadre, Ethos soutient les résolutions qui ont pour objectif d'aligner le comportement de l'entreprise aux règles préconisées par les codes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise. Ainsi, en matière de gouvernance, Ethos approuve généralement les résolutions qui demandent aux sociétés d'augmenter la transparence et la diffusion de l'information, d'assurer l'égalité de traitement entre actionnaires, de séparer les fonctions de président du conseil et de CEO, d'élire annuellement les membres du conseil, d'introduire le vote à la majorité lors de l'élection des administrateurs, de réduire le capital nécessaire pour convoquer une assemblée extraordinaire, de concilier les intérêts des managers et des actionnaires en matière de rémunérations, de présenter des rapports décrivant les contri-

butions de nature politique effectuées par les sociétés.

### B. Résolutions de type environnemental

La deuxième catégorie comprend les résolutions d'ordre environnemental. Celles-ci visent à faire prendre conscience à l'entreprise des enjeux environnementaux liés à son activité et à l'inciter à mettre en place des mesures adéquates afin de limiter, voire de minimiser cet impact. D'une manière générale, Ethos considère que les sociétés doivent mettre en place des stratégies ambitieuses pour faire face au changement climatique et assurer la préservation de l'environnement naturel.

Ceci est précisément l'objectif des résolutions environnementales. A titre d'exemple, elles demandent aux sociétés de préparer des rapports de durabilité, d'adopter et de publier des objectifs quantitatifs et ambitieux de réduction des gaz à effet de serre afin de combattre le changement climatique, d'élaborer des politiques de gestion des déchets, de l'utilisation de l'eau, ou de limiter les productions qui conduisent à des émissions de polluants dans l'atmosphère. Certaines résolutions demandent également aux sociétés concernées d'évaluer les en-

jeux du changement climatique, ou de préparer un rapport sur les « risques carbone », à savoir les risques liés aux actifs bloqués qui ne pourront pas être exploités car trop intenses en carbone.

### C. Résolutions de type social

La troisième catégorie inclut les résolutions de type social dont l'objectif est de sensibiliser l'entreprise à sa responsabilité sociale envers ses différentes parties prenantes, tels les collaborateurs, les clients et fournisseurs, les collectivités locales et la société civile en général. Ces résolutions peuvent également concerner l'impact environnemental et social des produits offerts par l'entreprise.

De manière générale, Ethos considère que les sociétés doivent adopter des standards élevés en matière de droits humains et du travail et veiller à leur application, non seulement dans leur pays de domicile, mais également tout au long de la chaîne d'approvisionnement.

Plus précisément, Ethos encourage les sociétés à introduire et à appliquer des codes de conduite, à adopter des principes de lutte contre la corruption, à protéger les travailleurs les plus vulnérables, à prendre des mesures vi-

sant à réduire les accidents au travail, à promouvoir la diversité et la non-discrimination.

Lorsque les pratiques des sociétés ne sont pas satisfaisantes et qu'une résolution vise à y remédier, Ethos soutient généralement la proposition des actionnaires. Tel est notamment le cas pour les résolutions demandant de faire des progrès en matière de diversité au sein de l'entreprise, d'appliquer des politiques anti-discrimination, d'introduire le contrôle indépendant de la mise en œuvre du code de conduite de la société, de faire un rapport sur les mesures prises pour réduire les risques d'accidents au travail, à maintenir le prix des médicaments à des niveaux abordables notamment pour les citoyens des pays les plus pauvres, ou à garantir la liberté d'expression sur Internet.

## 8.3 Impact des résolutions d'actionnaires

Les résolutions d'actionnaires constituent le dernier maillon dans la chaîne du dialogue entre les actionnaires et les entreprises. Pour une entreprise, changer de mentalité et de comportement est un processus qui prend du temps et se concrétise généralement au terme d'un dialogue soutenu. Cependant, lorsqu'un dialogue construc-



tif ne peut pas être instauré, ou s'il ne produit pas les résultats escomptés dans des délais raisonnables, le dépôt d'une résolution permet aux initiants de porter à la connaissance des autres actionnaires et de la société civile leurs préoccupations et de donner à l'entreprise un signal quant à leur détermination.

Habituellement, lorsqu'une résolution d'actionnaires est déposée, les entreprises entrent en contact avec ses auteurs pour entamer un dialogue visant à permettre le retrait de la résolution avant qu'elle ne soit inscrite à l'ordre du jour de l'assemblée générale. En principe, les actionnaires acceptent de retirer leur résolution lorsque certaines conditions sont réunies (p.ex. suite à une déclaration écrite de la société témoignant de sa réelle volonté de dialoguer ou la constitution d'un groupe de dialogue habilité à faire des propositions au conseil d'administration ou à prendre des décisions).

Le pourcentage de votes favorables reçu par une résolution est un important indicateur des préoccupations des actionnaires. Il est toutefois courant que les résolutions n'obtiennent pas plus de 10% des voix, en tout cas la première année. De surcroît, dans certains pays, dont les Etats-Unis,

elles ont, pour la plupart, un caractère non contraignant (non binding), ce qui implique que le résultat du vote a une valeur indicative. Le conseil d'administration n'est pas obligé d'exécuter une décision, même si celle-ci a reçu le soutien de la majorité des votes. Cependant, lorsqu'une majorité d'actionnaires approuve une résolution, le conseil d'administration est sous forte pression pour prendre en compte la demande présentée, sous peine de voir les actionnaires refuser sa réélection.

## 9. Divers

Sous la rubrique « divers » de l'ordre du jour d'une assemblée générale d'actionnaires, les entreprises présentent généralement des sujets devant faire l'objet d'une délibération, mais qui ne sont pas soumis au vote.

Cependant, il arrive parfois que des entreprises présentent au vote des sujets non annoncés à l'ordre du jour. Ce procédé n'est pas autorisé dans certains pays. En Suisse, l'assemblée générale ne peut pas prendre de décision sur un sujet qui n'est pas à l'ordre du jour (sauf pour convoquer une assemblée générale extraordinaire, instituer un contrôle spécial ou élire une société de révision). En revanche, les actionnaires peuvent faire de propositions additionnelles et/ou des contre-propositions sur les sujets qui sont à l'ordre du jour.

La pratique de soumettre sous la rubrique « divers » des sujets non inscrits à l'ordre du jour reste très discutable. Elle est critiquée par les investisseurs et les consultants en matière de gouvernement d'entreprise, car cela conduirait à exclure de la décision la grande partie des investisseurs, notamment les investisseurs institutionnels, qui votent par avance.

Afin d'éviter d'accepter des propositions au contenu inconnu, les action-

naires votant par procuration, et qui par conséquent ne sont pas présents en assemblée générale, ne devraient pas accorder à l'avance un vote positif. Il est donc impératif que les cartes de vote incluent de manière très explicite la possibilité pour les actionnaires votant par avance de refuser toute proposition annoncée en assemblée générale, soit par le conseil d'administration soit par un actionnaire.



**Ethos**

Place de Cornavin 2  
Case Postale  
1211 Genève 1  
Suisse

T + 41 (0)22 716 15 55  
F + 41 (0)22 716 15 56

**Bureau de Zurich**

Bellerivestrasse 3  
8008 Zurich  
Suisse

T + 41 (0)44 421 41 11  
F + 41 (0)44 421 41 12

[info@ethosfund.ch](mailto:info@ethosfund.ch)  
[www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch)

---