

RÉGLEMENTATION

«Il faut un gendarme de la Bourse en Suisse»

Directeur de la Fondation Ethos, Vincent Kaufmann estime que les investisseurs sont insuffisamment protégés. La Suisse donne ainsi l'image d'un pays peu régulé en comparaison internationale.

Pour Vincent Kaufmann, la Bourse suisse est souvent à la fois juge et partie.



JEAN-PHILIPPE BUCHS

Depuis son bureau du 10^e étage d'une des tours du Petit-Lancy, le regard de Vincent Kaufmann plonge sur la ville de Genève. Depuis 2015, ce Chaux-de-Fonnier d'origine dirige la Fondation Ethos, dont les activités consistent à analyser les sociétés cotées en Bourse sous l'angle du développement durable et de l'investissement socialement responsable pour le compte d'environ 240 caisses de pension et de fondations d'utilité publique. Interview.

PHOTO: NICOLAS RIGHETTI/LUNDI 13.CH

BILAN Les récentes affaires qui ont touché Credit Suisse ont montré les lacunes du fonctionnement d'un conseil d'administration. Faut-il renforcer la législation pour tenter d'éviter de nouvelles dérives?

VINCENT KAUFMANN Le cadre juridique helvétique est plutôt favorable aux entreprises et à leurs instances dirigeantes. Il est difficile d'ouvrir des procédures à leur encontre, y compris pour une société vis-à-vis de ses anciens responsables. La législation ne donne par ailleurs aucun droit aux actionnaires pour agir face à des dirigeants qui ont touché des rémunéra-

tions importantes en dépit de mauvaises décisions. Les lacunes sont béantes.

Que proposez-vous?

La Suisse n'a pas encore totalement intégré le fait que le financement des grosses entreprises est passé des banques au marché des capitaux. Or, les investisseurs qui prennent des risques pour les financer ne sont pas suffisamment protégés aujourd'hui en Suisse. C'est pourquoi il faut créer un gendarme de la Bourse sur le modèle de la SEC (Securities and Exchange Commission) aux États-Unis. La Suisse donne l'image d'un

pays peu régulé en comparaison internationale. Cela peut paradoxalement freiner les investisseurs institutionnels internationaux et donc nuire à l'attractivité des sociétés cotées à la bourse suisse.

Les règles de la Bourse helvétique (SIX Swiss Exchange) ne suffisent-elles pas?

Elles démontrent les limites de l'autorégulation, ce modèle si cher à la Suisse. Il existe bien un gendarme boursier, mais c'est la Bourse elle-même! Or, le rôle de SIX Swiss Exchange est d'encourager les entreprises à se faire coter, donc à renforcer son portefeuille de clients. Comment voulez-vous que ses responsables puissent ensuite les sanctionner correctement? Outre-Atlantique, la SEC a par exemple non seulement infligé une sanction de 20 millions de dollars à Elon Musk pour un message sur Twitter, mais l'a aussi contraint de séparer les fonctions de président et CEO de Tesla et à abandonner la présidence du conseil. En Suisse, de telles sanctions sont impossibles.

En dépit de l'adoption de l'initiative Minder en 2013, les rémunérations des dirigeants restent très élevées. Celle-ci a-t-elle raté sa cible?

Non. Au contraire, elle a donné des droits. Les actionnaires des sociétés cotées en

Suisse disposent du droit de contrôle le plus important en comparaison internationale. Ils peuvent non seulement voter sur les rémunérations des administrateurs, mais aussi sur celles du management.

«Nous refusons un rapport de rémunération sur deux.»

Vincent Kaufmann

Mais les montants versés sont toujours importants...

C'est une des raisons pour lesquelles nous refusons un rapport de rémunération sur deux. En revanche, les investisseurs anglo-saxons semblent moins préoccupés par le montant absolu des rémunérations. Ils craignent que les dirigeants quittent l'entreprise si les actionnaires refusent leurs rémunérations. De notre côté, nous estimons que cette crainte est totalement injustifiée. À cela, il faut ajouter que certains gérants d'actifs qui sont actionnaires sont eux-mêmes très bien rémunérés. Par exemple pour Black Rock, il est certainement plus compliqué de s'opposer aux montants payés en Suisse du fait qu'ils sont largement inférieurs à ceux de son patron (36 millions de dollars en 2021, ndlr).

Ethos a publié une étude pour sensibiliser les entreprises à leur responsabilité numérique. Pour quelles raisons?

C'est un nouveau thème qui occupe toujours plus les investisseurs responsables. Aujourd'hui, seules trois sociétés (Credit Suisse, Novartis et Swiss Re) parmi les plus grosses cotées en Bourse ont mis en œuvre un code éthique consacré à l'utilisation de l'intelligence artificielle, alors que la majorité d'entre elles reconnaissent en faire usage. C'est à la demande des caisses de pension que nous avons réalisé cette étude.

Qu'est-ce qui les inquiète?

Elles se préoccupent de l'impact éthique et social de la transition numérique des entreprises. Combien d'emplois seront remplacés par des robots et l'intelligence artificielle? Dans ce cas, comment le

système de prévoyance évoluera-t-il? En investissant dans certaines sociétés, les institutions du 2^e pilier craignent que l'utilisation des nouvelles technologies, qui pourrait se révéler abusive, ne se répercute négativement sur leur valorisation. Aux États-Unis, des actionnaires ont exigé que Microsoft cesse de vendre des produits de reconnaissance faciale à des régimes autoritaires. En Suisse, les banques, les assurances, les pharmas utilisent de plus en plus d'algorithmes dans leurs activités. Elles doivent faire preuve de transparence. Une autre question est liée à la répartition des gains de productivité des nouvelles technologies. Qui en bénéficiera? Seulement les actionnaires? Ou les collaborateurs en profiteront-ils aussi? Ethos défend auprès des entreprises une politique respectueuse de toutes les parties prenantes.

La part des femmes dans les instances dirigeantes reste faible. Comment l'expliquez-vous?

Contrairement aux pays scandinaves, la Suisse n'a rien fait jusqu'à ces dernières années pour faciliter la conciliation entre activité professionnelle et vie privée. Le couple a été mis devant un choix, lequel s'est fait en faveur de l'homme. Cette politique s'est répercutée sur la composition des directions générales et des conseils d'administration où des programmes de diversité et d'inclusion n'étaient pas une priorité.

Dans ce domaine, la réforme du droit de la société anonyme ne prend-elle pas insuffisamment en compte l'évolution de la société?

La Suisse a trouvé un compromis. La fixation de seuils pour une meilleure représentation des sexes dans les instances dirigeantes des entreprises remonte à 2021. Les conseils d'administration et les directions générales ont respectivement jusqu'en 2026 et 2031 pour atteindre l'objectif de 30% et de 20% de femmes. En cas de non-respect, les sociétés devront expliquer dans leur rapport de rémunération pourquoi le seuil n'a pas été atteint et indiquer les mesures prévues pour y remédier. Je pense que c'est une solution pragmatique et que les sociétés vont éviter de devoir se justifier. On constate déjà une tendance positive. ■

BRÈVE BIOGRAPHIE DE VINCENT KAUFMANN

1980 Naissance

2004 Master en gestion d'entreprise de l'Université de Genève

2004 Rejoint Ethos comme Corporate Governance Analyst, puis Senior Analyst et Deputy Head Corporate Governance

2009 Diplôme fédéral d'expert en finance et controlling

2011 Membre de la direction d'Ethos Services, responsable en particulier de la gestion de fortune

2013 Directeur-adjoint d'Ethos Services

2014 Membre du conseil d'administration du consultant en vote Proxinvest, à Paris

2015 Directeur de la Fondation Ethos et d'Ethos Services

2019 Membre du comité de Swiss Sustainable Finance