



## ETUDE ETHOS

# Gouvernement d'entreprise des sociétés suisses 2005

NOVEMBRE 2005

# TABLE DES MATIERES

<b>RESUME</b> .....	<b>2</b>
<b>1. INTRODUCTION</b> .....	<b>3</b>
<b>2. RESULTATS GLOBAUX</b> .....	<b>6</b>
2.1 Moyennes générales.....	6
2.2 Classement par groupe de sociétés.....	7
2.2.1 Premier groupe.....	7
2.2.2 Deuxième groupe.....	8
2.2.3 Troisième groupe.....	9
2.3 Les trois meilleurs résultats.....	10
2.4 Les trois plus grandes améliorations entre 2004 et 2005.....	11
2.5 Résultats globaux par thème.....	12
<b>3. RESULTATS SPECIFIQUES</b> .....	<b>13</b>
3.1 Information.....	13
3.1.1 Bonne pratique en matière de transparence.....	13
3.1.2 Communication avec les actionnaires.....	22
3.2 Structure du capital.....	23
3.3 Conseil d'administration.....	25
3.3.1 Structure du Conseil.....	26
3.3.2 Fonctionnement général du conseil d'administration.....	30
3.3.3 Existence, composition et indépendance des comités.....	32
3.4 Organe de révision.....	35
3.5 Droits de participation des actionnaires.....	36
3.5.1 Seuil de détention de capital pour l'inscription d'un point à l'ordre du jour.....	36
3.5.2 Ordre du jour de l'assemblée générale.....	38
3.5.3 Election des membres du conseil d'administration.....	39
<b>ANNEXES</b> .....	<b>41</b>
Annexe 1 : Liste des 100 sociétés analysées.....	42
Annexe 2 : Swiss Corporate Governance Rating 2005 : Méthodologie.....	43
Annexe 3 : Swiss Corporate Governance Rating 2005 : Critères d'appréciation.....	44

Analystes :

**Dr. Yola Biedermann, Vincent Kaufmann, Vinzenz Mathys**

Novembre 2005

Place Cornavin 2 • Case postale • CH - 1211 Genève 1

Tél. +41 (0) 22 716 15 55 • Fax +41 (0) 22 716 15 56

Etude : © Ethos.

www.ethosfund.ch

Swiss Corporate Governance Rating : © Sustainable Governance

## AVERTISSEMENT

Cette étude a été réalisée par la Fondation Ethos sur la base d'une méthodologie développée conjointement par Ethos et Centre Info dans le cadre de leur partenariat dans Sustainable Governance. Les informations ont été recueillies auprès de sources accessibles aux investisseurs et au public en général, par exemple rapports de sociétés et sites internet, ainsi que d'informations communiquées lors de contacts directs avec les sociétés. Malgré des vérifications multiples, l'information ne peut être certifiée exacte. La Fondation Ethos ne prend aucune responsabilité sur l'exactitude des informations publiées.

## RESUME

*Pour la troisième année consécutive, la Fondation Ethos a procédé à l'analyse du gouvernement d'entreprise au sein des 100 plus importantes sociétés suisses cotées en bourse. En tant qu'investisseur institutionnel de la plupart de ces sociétés, Ethos est très attentive à l'évolution de l'application des règles de bonne gouvernance.*

*L'évaluation de la conformité des sociétés suisses avec les règles de bonne pratique suisses et internationales en matière de gouvernement d'entreprise, en particulier concernant la transparence, la structure du capital, la composition et le fonctionnement du conseil d'administration, l'organe de révision, ainsi que les droits de participation des actionnaires, a été effectuée à l'aide du Swiss Corporate Governance Rating.*

*Les résultats de l'étude conduisent aux principales conclusions suivantes :*

- 1) Le niveau de gouvernement d'entreprise mesuré par le Swiss Corporate Governance Rating progresse régulièrement depuis trois ans, ce qui est particulièrement réjouissant. En 2005, comme les années précédentes, les sociétés comprises dans le SMI obtiennent de meilleurs résultats. Cela est certainement dû à la pression d'un actionnariat international plus exigeant en matière de gouvernement d'entreprise. A l'opposé, les sociétés avec un actionnaire important (>33 % des droits de vote) présentent globalement un niveau de gouvernement d'entreprise moins élevé. Il est cependant à relever que la moyenne de ce groupe de sociétés a progressé davantage que celle des autres.*
- 2) De manière générale, les progrès les plus importants ont été observés dans le domaine des droits de participation des actionnaires, notamment suite au processus de dialogue engagé par la Fondation Ethos avec les différentes sociétés. Il s'agit en particulier de l'introduction de l'élection individuelle des membres du conseil d'administration et de l'abaissement du seuil nécessaire pour mettre un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale.*
- 3) A l'inverse, en matière de transparence et de communication avec les actionnaires, l'étude montre qu'il reste encore pour beaucoup de sociétés un important potentiel d'amélioration pour atteindre le niveau international de bonne pratique.*
- 4) En tête de classement, on trouve cette année les trois sociétés suivantes (par ordre alphabétique) : **Nobel Biocare, Swiss Re** et **UBS**. Celles-ci ont mis en place des règles de gouvernement d'entreprise qui vont au-delà des exigences du Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise publié par Economiesuisse et de la Directive SWX concernant les informations relatives au Corporate Governance.*
- 5) Les trois sociétés ayant réalisé le plus de progrès depuis l'année dernière sont (par ordre alphabétique) : **Allreal, Bucher** et **Julius Bär**.*

# 1. INTRODUCTION

## 1.1 Evaluer le niveau de gouvernement d'entreprise

Pour la troisième année consécutive, la Fondation Ethos publie une étude du niveau de gouvernement d'entreprise au sein des 100 plus importantes sociétés cotés à la Bourse suisse (voir liste en [annexe 1](#)). C'est dans ce but qu'a été développé un concept fondé sur un ensemble de critères permettant d'établir le Swiss Corporate Governance Rating.

En tant qu'actionnaire de la plupart des sociétés analysées, la Fondation Ethos est particulièrement intéressée et attentive au respect des règles de bonne gouvernance. En effet, Ethos a inscrit dans sa Charte le principe d'une gestion de fortune qui se fonde simultanément sur un processus d'investissement intégrant le concept de développement durable, sur l'exercice systématique des droits de vote d'actionnaire, ainsi que sur la recherche d'un dialogue à long terme avec les instances dirigeantes des sociétés.

La crédibilité d'une telle approche implique une grande transparence. A cet effet, Ethos décrit clairement sa manière d'appréhender ces sujets dans sa Charte et ses directives de placement, ainsi que dans ses lignes directrices de vote. Ces dernières constituent, en matière de gouvernement d'entreprise, un document essentiel sur lequel se basent les analyses et les recommandations de vote qui en découlent. Les lignes directrices d'Ethos, fondées sur les principaux codes de bonne pratique nationaux et internationaux, sont en permanence adaptées aux dernières évolutions des règles de bonne pratique.

Les deux précédentes études sur le gouvernement d'entreprise en Suisse, publiées par Ethos en 2003 et 2004, ont suscité d'intéressants débats sur deux thèmes qui méritent d'être précisés. Il s'agit, premièrement, de la pertinence des critères choisis comme base d'évaluation du gouvernement d'entreprise et, deuxièmement, du lien éventuel entre bonne gouvernance et performance boursière.

## 1.2 Pertinence et transparence des critères

Une évaluation du gouvernement d'entreprise sans concept préétabli n'aurait pas de crédibilité. En effet, les résultats seraient arbitraires et quasiment impossibles à justifier. Face à une telle situation, les sociétés pourraient toujours argumenter que tout va pour le mieux et qu'aucune intervention n'est donc nécessaire. Une première étape consiste donc à élaborer un concept cohérent, fondé sur des règles et des codes reconnus, débouchant sur une évaluation transparente.

Pour assurer une telle évaluation du niveau de gouvernement d'entreprise, il est nécessaire de se fonder sur un ensemble de critères. Par critère, on entend un indicateur pertinent permettant d'évaluer une situation donnée de la manière la plus directe et précise possible. En attribuant divers poids spécifiques aux indicateurs retenus, on parvient à une évaluation globale (rating).

Le choix et la pondération des critères conduit à esquisser un profil qui reflète les valeurs d'un groupe d'investisseurs. Cela ne doit pas être considéré comme un inconvénient ou comme une critique des critères. En effet, chaque décision d'investissement est liée à un système de valeurs que l'on ne peut pas ignorer. L'investisseur neutre n'existe pas. Il importe toutefois que ce système de valeurs soit divulgué et puisse être compris. Cette transparence est décisive et va de pair avec chaque investissement. Ethos s'acquitte de cette exigence fondamentale en inscrivant ses valeurs dans sa Charte, ses statuts et ses lignes directrices de vote.

Il faut cependant énoncer clairement que l'application de critères standardisés a ses limites. L'application du principe "one size fits all", qui découlerait d'une telle approche, conduirait à une évaluation purement mécanique qui est insuffisante. Par ailleurs, une méthodologie de ce type présente également le danger de se focaliser uniquement sur les critères pris un à un de manière isolée, en perdant ainsi la vue d'ensemble. Il s'agirait d'un "box ticking" qui utiliserait un ensemble de critères de manière irréfléchie sans comprendre la substance des enjeux. De telles critiques sont partagées par Ethos, qui reconnaît la nécessité, pour parvenir à effectuer une bonne évaluation du niveau de gouvernement d'entreprise, de compléter ses critères par un dialogue étroit et permanent avec les sociétés.

### **1.3 Lien entre bonne gouvernance et performance**

En tant qu'investisseur à long terme, la Fondation Ethos est persuadée qu'une relation loyale entre la Direction d'une société et ses différentes parties prenantes contribue à sa pérennité. En particulier, si la séparation entre propriété et direction des sociétés cotées en bourse doit être assurée, la mise en place de structures de gouvernance permettant d'y parvenir reste fondamentale pour assurer la confiance des investisseurs et le bon fonctionnement des marchés financiers. Une gouvernance d'entreprise dotée de systèmes de « checks and balances » contribue certainement à diminuer les risques de dysfonctionnement au sein d'une société.

Cela étant, une structure de gouvernement d'entreprise adéquate est certes cruciale pour le succès durable d'une société, mais ne peut pas être considérée comme suffisante. Il ne faut pas minimiser l'importance d'autres facteurs tels que par exemple le marché sur lequel est positionnée l'entreprise, la qualité de ses produits, les compétences et la motivation de ses collaborateurs. C'est l'ensemble de ces facteurs qui est primordial pour assurer la durabilité à long terme et la performance boursière d'une entreprise. L'analyse du gouvernement d'entreprise ne contribue donc que partiellement à l'évaluation globale d'une société.

Les investisseurs orientés à long terme ont tout intérêt à prendre en compte le niveau de gouvernance d'entreprise des sociétés dans leurs décisions de placement. Ils doivent cependant être conscients que, même si une bonne gouvernance réduit sensiblement les risques de dysfonctionnement et de volatilité d'un titre, cela ne constitue pas une garantie en soi d'une bonne performance boursière.

### **1.4 Swiss Corporate Governance Rating**

Il est important de préciser que la méthodologie appliquée en 2005 pour établir le Swiss Corporate Governance Rating a été légèrement modifiée par rapport à 2004 (voir [annexe 2](#)), afin de mieux s'adapter au contexte international en matière de gouvernement d'entreprise. Certains résultats comparatifs d'une année à l'autre doivent donc être analysés avec prudence.

L'évaluation reflétée par le Swiss Corporate Governance Rating est fondée sur la bonne pratique internationale en matière de gouvernement d'entreprise. Les critères adoptés ne sont pas uniquement fondés sur les recommandations du « Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise » publié par economiesuisse, mais également sur des critères généralement consacrés dans les codes internationaux de bonne pratique. En effet, le code d'economiesuisse n'est pas aussi précis et exigeant sur certains points sensibles du gouvernement d'entreprise que certains codes internationaux. Cependant, pour éviter de pénaliser les entreprises suisses, certaines exigences internationales ont été adaptées au niveau actuel de la pratique du gouvernement d'entreprise en Suisse.

Les critères de bonne pratique retenus par Ethos (voir [annexe 3](#)) se concentrent sur les 5 thèmes principaux suivants :

- Information
- Structure du capital
- Conseil d'administration
- Organe de révision
- Droits de participation des actionnaires

Le Swiss Corporate Governance Rating est présenté pour les 3 groupes de sociétés suivants :

- Totalité des 100 sociétés analysées
- Sociétés comprises dans l'indice boursier des grandes valeurs SMI
- Sociétés qui ont un actionnaire important possédant plus de 33.3% des droits de vote

Les résultats ne sont pas communiqués de manière individuelle, mais en trois regroupements distincts :

- 1<sup>er</sup> groupe (1<sup>er</sup> quartile, sociétés leaders)
- 2<sup>ème</sup> groupe (2<sup>ème</sup> quartile)
- 3<sup>ème</sup> groupe (3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> quartiles, sociétés en dessous de la médiane)

Dans le but d'encourager les sociétés à améliorer toujours davantage leur gouvernance d'entreprise, l'étude présente également le nom des 3 meilleures sociétés, ainsi que les trois sociétés qui ont réalisé les progrès les plus importants au cours de la dernière année.

## **1.5 Favoriser le dialogue direct avec les entreprises**

L'ensemble des évaluations réalisées par Ethos ont été soumises pour information et pour commentaire aux sociétés concernées. En effet, l'expérience d'Ethos a confirmé, ces dernières années, que le dialogue est le seul moyen pour faire connaître aux sociétés les valeurs de leurs actionnaires. A l'inverse, il est également très important pour Ethos de comprendre le cadre spécifique et les principes qui guident le management des sociétés dont elle est actionnaire. Ce dialogue contribue à éviter le danger d'une évaluation mécanique de type "box ticking".

Il est à relever que la majorité des entreprises ont réagi positivement à cette démarche. Le dialogue qui a progressivement pu se développer avec ces sociétés au cours des trois dernières années a contribué sensiblement à leur prise de conscience de l'importance de la transparence en matière de gouvernement d'entreprise, mais aussi de la nécessité de mettre en place des règles de bonne pratique.

Dans de nombreux cas, ce dialogue a conduit les sociétés à revoir et à améliorer sensiblement certains aspects de leur gouvernance, en particulier en ce qui concerne les droits des actionnaires. Par exemple, un nombre important de sociétés procède dorénavant à l'élection individuelle des membres du conseil d'administration et plusieurs ont réduit le seuil de capital nécessaire pour mettre un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale.

## 2. RESULTATS GLOBAUX

### 2.1 Moyennes générales

L'ensemble des résultats du Swiss Corporate Governance Rating sont présentés pour les trois groupes distincts suivants :

- (A) Totalité des 100 sociétés.
- (B) Sous-groupe des 26 sociétés comprises dans l'indice des grandes valeurs (SMI).
- (C) Sous-groupe des 44 sociétés ayant un actionnaire (ou groupe d'actionnaires) contrôlant plus de 33.3% des droits de vote.

Cette décomposition des résultats permet de mettre en évidence, en matière de pratique du gouvernement d'entreprise, certaines caractéristiques communes, d'une part aux grandes entreprises comprises dans le SMI et, d'autre part, aux entreprises ayant un actionnaire important. La moyenne par groupe de sociétés est donnée dans le tableau 1.

**Tableau 1 : Swiss Corporate Governance Rating**

		Total	SMI	non SMI	Avec actionnaire important	Sans actionnaire important
2005	Nombre de sociétés	100	26	74	44	56
	Résultats moyens	65.2%	73.9%	61.5%	61.2%	68.4%
2004	Nombre de sociétés	100	26	74	41	59
	Résultats moyens	64.3%	72.4%	61.6%	59.3%	68.0%
2003	Nombre de sociétés	100	26	74	41	59
	Résultats moyens	61.8%	70.3%	58.8%	54.3%	67.9%

Il ressort du tableau 1 que la moyenne globale du niveau de gouvernement d'entreprise progresse régulièrement depuis trois ans. Cela est particulièrement réjouissant, d'autant plus que le Swiss Corporate Governance Rating intègre, depuis 2005, des exigences plus strictes en matière de transparence.

De manière générale, comme les années précédentes, les sociétés comprises dans le SMI obtiennent de meilleurs résultats. Cela est certainement dû à la pression d'un actionariat international plus exigeant en matière de gouvernement d'entreprise. A l'opposé, les sociétés avec actionnaire important présentent globalement un niveau de gouvernement d'entreprise moins élevé. Il est cependant à relever que la moyenne de ce groupe de sociétés a progressé davantage au cours des dernières années que celle des autres sociétés.

## 2.2 Classement par groupe de sociétés

Les résultats, présentés dans les sections suivantes, ne sont pas communiqués individuellement, mais en trois regroupements distincts :

- 1<sup>er</sup> groupe (1<sup>er</sup> quartile, sociétés leaders)
- 2<sup>ème</sup> groupe (2<sup>ème</sup> quartile)
- 3<sup>ème</sup> groupe (3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> quartiles, sociétés en dessous de la médiane)

### 2.2.1 Premier groupe

Le tableau 2 présente les 25 meilleures sociétés selon la méthodologie appliquée par Ethos. Parmi elles figurent 13 sociétés su SMI, soit la moitié des sociétés incluses dans cet indice. Seulement 6 ont un actionnaire important. Toutes ces sociétés ont réalisé un score supérieur à 75%, la qualité des mécanismes de gouvernance dépassant les recommandations du Code suisse de bonne pratique en gouvernement d'entreprise. De manière générale, ces 25 sociétés obtiennent aussi de meilleurs scores en termes de transparence, en publiant davantage d'informations sur le gouvernement d'entreprise que ne le préconise la Directive SWX.

**Tableau 2 : Swiss Corporate Governance Rating 2005 : Les sociétés du premier quartile**

25 sociétés du premier quartile			
Actelion		Liechtensteinische LB	CTR
Adecco	SMI	Logitech	
Basilea	CTR	Lonza	SMI
Bucher Industries	CTR	Nobel Biocare	SMI
Ciba Specialty	SMI	Novartis	SMI
Converium		Saurer	
Credit Suisse Group	SMI	St. Galler KB	CTR
Georg Fischer		Swiss Life	SMI
Holcim	SMI	Swiss Re	SMI
		Swisscom	SMI CTR
		Syngenta	SMI
		Temenos	
		UBS	SMI
		Vontobel	CTR
		Züblin Immobilien	
		Zurich FS	SMI

*CTR : Sociétés avec actionnaire contrôlant plus de 33.3% des droits de vote*

## 2.2.2 Deuxième groupe

Les 25 sociétés suivantes (tableau 3), ont toutes un rating supérieur à la médiane. On y retrouve 8 sociétés du SMI et 10 sociétés avec un actionnaire important. Dans l'ensemble, on peut dire que ces 25 sociétés ont atteint un bon niveau dans leur gouvernance.

Le score moyen obtenu par les sociétés du deuxième quartile pour le Swiss Corporate Governance Rating est de 66%.

**Tableau 3 : Swiss Corporate Governance Rating 2005 :  
Les sociétés du deuxième quartile**

25 sociétés du deuxième quartile					
ABB	SMI	Givaudan	SMI	SIG	
Allreal		Julius Bär	SMI	Straumann	CTR
Ascom		Kaba		Sulzer	
Bâloise	SMI	Luzerner Kantonalbank	CTR	Swiss Prime Site	CTR
Bank Coop	CTR	Nestlé	SMI	Synthes	SMI CTR
BCV	CTR	PubliGroupe		Tamedia	CTR
Bobst	CTR	Rieter		Valiant	
Galenica		Roche	SMI CTR		
Geberit		Serono	SMI CTR		

*CTR : Sociétés avec actionnaire contrôlant plus de 33.3% des droits de vote*

### 2.2.3 Troisième groupe

Le tableau 4 inclut les 50 sociétés se situant en dessous de la médiane. La plupart des sociétés de ce groupe ont intégré les principales recommandations du "Code de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise" d'economiesuisse, mais restent bien en retrait par rapport aux exigences internationales de bonne pratique et des mécanismes mis en place par les 50 sociétés se situant au-dessus de la médiane. On retrouve dans cette catégorie 63% des sociétés ayant un actionnaire important (28 sociétés), malgré l'application de critères d'évaluation plus souples en termes d'indépendance au niveau du Conseil et de ses comités.

Si les 50 sociétés de ce groupe obtiennent globalement un moins bon score pour chacun des thèmes analysés, l'écart est le plus marqué au niveau des chapitres concernant la structure du capital et les droits de participation des actionnaires, puisque le score moyen obtenu est respectivement de 63% et 52%, contre 90% et 92% pour les sociétés appartenant au premier groupe. La différence entre les sociétés "leader" et les sociétés du troisième groupe est également marquée au niveau de la transparence en matière de gouvernement d'entreprise, avec un résultat moyen de 34% pour ce groupe, comparé à 57% pour les sociétés "leader".

**Tableau 4 : Swiss Corporate Governance Rating 2005 :  
Les sociétés des troisième et quatrième quartiles**

50 sociétés des troisième et quatrième quartiles					
Affichage Holding		Forbo		PSP Swiss Property	
Arbonia-Forster-Group	CTR	Gurit-Heberlein	CTR	Richemont	SMI CTR
Bachem	CTR	Helvetia Patria	CTR	Schindler	CTR
Bank Linth		Hiestand		SEZ	
Bank Sarasin	CTR	Huber+Suhner		SGS	SMI
Barry Callebaut	CTR	Jelmoli	CTR	Siegfried	CTR
Belimo		Komax		Sika	CTR
Berna Biotech		Kudelski	SMI CTR	Swatch Group	SMI CTR
Berner Kantonalbank	CTR	Kühne + Nagel	CTR	Swissfirst	
BKW FMB Energie	CTR	Kuoni		Tecan	
Charles Vögele		Lindt & Sprüngli		Unaxis	CTR
Clariant	SMI	Micronas		Valora	
CVE - Romande Energie	CTR	Nationale Suisse Assurances		VP Bank	CTR
Dätwyler	CTR	Pargesa	CTR	Ypsomed	CTR
Edipresse	CTR	Phoenix Mecano		Zehnder	CTR
Ems-Chemie	CTR	Phonak	CTR	Zuger Kantonalbank	CTR
Flughafen Zürich	CTR	Precious Woods			

*CTR : Sociétés avec actionnaire contrôlant plus de 33.3% des droits de vote*

## 2.3 Les trois meilleurs résultats

Les trois sociétés présentant la meilleure gouvernance d'entreprise mesurée par le Swiss Corporate Governance Rating 2005 sont (par ordre alphabétique) :

### **Nobel Biocare - Swiss Re - UBS**

Swiss Re et UBS figuraient déjà parmi les trois meilleures sociétés en 2004. Nobel Biocare les a rejointes, notamment suite à l'amélioration de la composition de son Conseil et à la réduction importante du capital nécessaire pour mettre un point à l'ordre du jour (abaissé de 1.95% à 0.1%).

Il est à relever que les trois sociétés appartiennent à l'indice SMI (Nobel Biocare en fait partie depuis octobre 2005). Elles ont toutes mis en place des règles de gouvernement d'entreprise qui vont au-delà des exigences du Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise publié par economiesuisse et de la Directive SWX concernant les informations relatives au Corporate Governance.

En matière de transparence, les trois sociétés publient un ensemble d'informations étendues en matière de gouvernement d'entreprise dans leur rapport annuel. Par exemple, elles communiquent spontanément le mode d'élection des administrateurs, le taux de présence lors des séances du Conseil et le nombre effectif de séances tenues par le Conseil et ses comités. Par ailleurs, les trois sociétés publient le procès-verbal de leur assemblée générale sur leur site Internet, ce qui est particulièrement utile pour le grand nombre d'actionnaires qui ne se rendent pas à l'assemblée générale, mais votent par procuration. Toutefois, Swiss Re et UBS peuvent encore progresser dans le domaine de la transparence de la politique de rémunération.

Les trois sociétés se distinguent par un niveau élevé en matière de droits de participation des actionnaires. Plus spécifiquement, l'ordre du jour de l'assemblée générale est présenté de manière détaillée, l'élection des membres du Conseil d'administration est systématiquement effectuée individuellement. De plus, le pourcentage de capital nécessaire aux actionnaires pour mettre un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale est inférieur ou égal à 0,1%, ce qui implique une valeur nominale d'actions nettement plus faible que ce qui est proposé par le Code des Obligations.

La structure du capital est égalitaire, sans limitation des droits de vote et sans clause d'opting-out. La composition du Conseil d'administration et de ses comités peut être considérée comme globalement bonne, même si la disponibilité de certains membres du Conseil de Swiss Re et d'UBS peut s'avérer problématique et si Nobel Biocare pourrait augmenter la taille de son Conseil. Les trois sociétés procèdent régulièrement à une autoévaluation du Conseil comme le recommande la bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise.

## 2.4 Les trois plus grandes améliorations entre 2004 et 2005

Parmi les 96 sociétés analysées les deux années, certaines ont enregistré d'importantes améliorations dans leur gouvernement d'entreprise. Le tableau 5 présente celles qui ont le plus progressé par rapport à 2004.

**Tableau 5 : Swiss Corporate Governance Rating : Sociétés présentant les plus grandes améliorations de rating entre 2004 et 2005 (par ordre alphabétique)**

Sociétés	Principales explications
<b>Allreal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Election de deux nouveaux administrateurs indépendants (dont un avec des compétences récentes et confirmées en matière d'audit)</li> <li>▪ Passage au mode d'élection individuelle</li> <li>▪ Séparation claire entre services de révision et autres services. Election d'un nouvel auditeur uniquement pour les mandats de révision des comptes</li> <li>▪ Création d'un comité d'audit avec bon niveau de compétences et d'indépendance des membres</li> <li>▪ Création d'un comité de rémunération/nomination</li> </ul>
<b>Bucher</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Simplification de la structure du capital et introduction de l'action unique</li> <li>▪ Remplacement de la clause d'opting out (dérogation à l'obligation de faire une offre) par une clause opting up (seuil relevé à 49%)</li> <li>▪ Réduction du seuil de détention de capital pour ajouter un point à l'ordre du jour</li> <li>▪ Election d'un administrateur indépendant avec des compétences industrielles reconnues</li> </ul>
<b>Julius Bär</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Simplification de la structure du capital et introduction de l'action unique</li> <li>▪ Passage au mode d'élection individuelle</li> </ul>

## 2.5 Résultats globaux par thème

Une étude des résultats, pour chacun des cinq thèmes analysés, s'avère intéressante. Le résumé des résultats est présenté dans le tableau 6.

**Tableau 6 : Swiss Corporate Governance Rating 2005 : Résultats par thème**

		Total	SMI	ex SMI	Avec actionnaire Important	Sans actionnaire important
Information	2005	45%	55%	42%	41%	48%
	2004	75%	80%	73%	69%	80%
Structure du capital	2005	74%	78%	73%	63%	83%
	2004	72%	75%	71%	58%	82%
Conseil d'administration	2005	67%	73%	65%	65%	69%
	2004	61%	68%	58%	58%	63%
Organe de révision	2005	89%	97%	87%	90%	87%
	2004	81%	87%	79%	79%	82%
Droits de participation des actionnaires	2005	69%	88%	62%	64%	73%
	2004	54%	72%	47%	49%	56%

Comme précisé dans l'introduction, en 2005, Ethos a reconsidéré ses critères d'appréciation de la transparence en matière de gouvernement d'entreprise. Désormais, l'analyse de la transparence ne se base plus uniquement sur le niveau de respect de la Directive SWX, largement atteint par les 100 plus grandes sociétés, mais tient compte de la publication volontaire d'informations supplémentaires et/ou plus détaillées, en particulier concernant la structure de l'actionariat, le fonctionnement du conseil d'administration, les différentes composantes de la politique de rémunération et la décomposition des honoraires de l'organe de révision externe.

Suite à l'introduction des nouveaux critères d'appréciation, c'est au niveau de l'Information qu'on observe une baisse importante (tableau 6). Si la baisse est sensible pour toutes les catégories de sociétés, elle est moins importante pour les sociétés du SMI, probablement dû au fait qu'il s'agit de grandes sociétés, souvent cotées à d'autres bourses, qui publient un certain nombre d'informations supplémentaires préconisées par les codes internationaux de bonne pratique. C'est dans ce domaine que le potentiel d'amélioration reste dorénavant le plus élevé, en particulier pour les plus petites sociétés avec un actionnaire important.

Hormis ces changements, les variations constatées dans les autres thèmes du rating reflètent l'amélioration du niveau général de gouvernance, puisque ces thèmes n'ont subi que très peu de changements méthodologiques en 2005. Ainsi, la hausse la plus marquée se situe au niveau des droits de participation des actionnaires, domaine qui tient notamment compte du mode d'élection des administrateurs et du montant de capital nécessaire pour que les actionnaires puissent inscrire un point à l'ordre du jour d'une assemblée générale. Sur ces deux points particuliers, des améliorations significatives sont intervenues entre 2004 et 2005, notamment suite au dialogue qu'Ethos a engagé avec les sociétés analysées.

## 3. RESULTATS SPECIFIQUES

### 3.1 Information

La transparence et la diffusion des informations constituent l'un des piliers d'une bonne gouvernance d'entreprise. Elles font partie des conditions nécessaires pour assurer la confiance des investisseurs. La transparence doit porter aussi bien sur le gouvernement d'entreprise que sur les données financières, environnementales et sociales. L'accessibilité à l'information et la manière dont celle-ci est présentée sont déterminantes de son utilité pour l'investisseur.

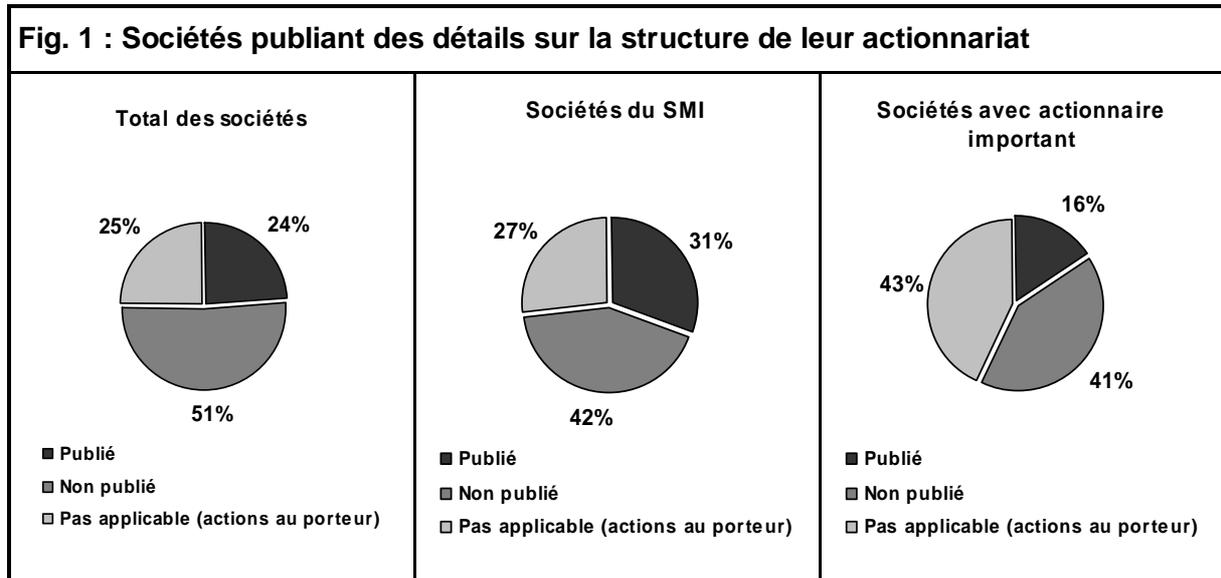
Si l'application de la Directive SWX a significativement contribué à l'amélioration de la transparence des entreprises cotées à la bourse suisse, le niveau de transparence atteint pourrait encore être amélioré, en particulier dans certains domaines importants pour les investisseurs. Ainsi, Ethos, à l'instar de différents codes de bonne pratique, a évalué la publication, par les sociétés, d'informations supplémentaires ou plus détaillées que ne l'exige la Directive SWX. Le niveau de bonne pratique atteint, est apprécié, d'une part au moyen des informations concernant le gouvernement d'entreprise et, d'autre part, en fonction de la communication de la société avec ses actionnaires.

#### 3.1.1 Bonne pratique en matière de transparence

##### 3.1.1.1 Gouvernement d'entreprise en général

###### A. Structure de l'actionariat de la société

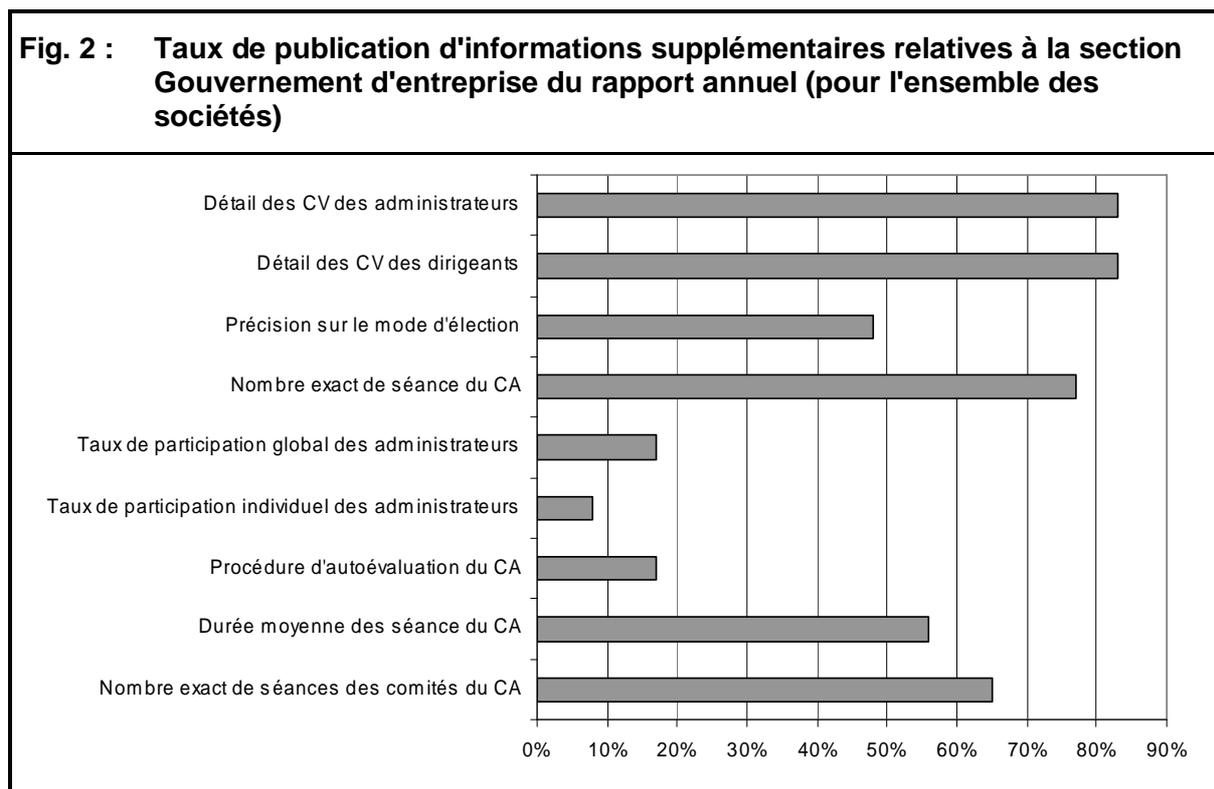
Selon la législation boursière en vigueur, les émetteurs ont l'obligation d'annoncer le nom des actionnaires qui franchissent différents seuils du capital. Cette information est importante, car elle permet de connaître les actionnaires importants de la société. Cependant, alors qu'aux Etats-Unis et en Allemagne, par exemple, le Registre des actions est en principe accessible à tous les actionnaires, la législation suisse lui donne un caractère privé. Ainsi, à moins d'une publication pro-active, il est difficile d'avoir plus de détails concernant le Registre des actions, en particulier sur l'origine, le type d'actionnaires (institutionnels, privés) et la distribution de l'actionariat en fonction de leurs avoirs.



La figure 1 montre clairement qu'aujourd'hui, en Suisse, les sociétés s'en tiennent majoritairement aux exigences légales de publication et que seule une minorité de sociétés communique plus de détails et de statistiques concernant le registre des actions.

## B. Conseil d'administration

Les critères appliqués s'inspirent largement des informations exigées par un nombre important de codes de bonne pratique ou de règles de cotation à l'étranger. Ces critères complètent les exigences actuelles de la Directive SWX en matière de publication d'informations sur le gouvernement d'entreprise et permettent aux investisseurs d'avoir une image plus complète et détaillée des caractéristiques individuelles des administrateurs et de la haute direction, ainsi que du fonctionnement du Conseil et de ses comités.



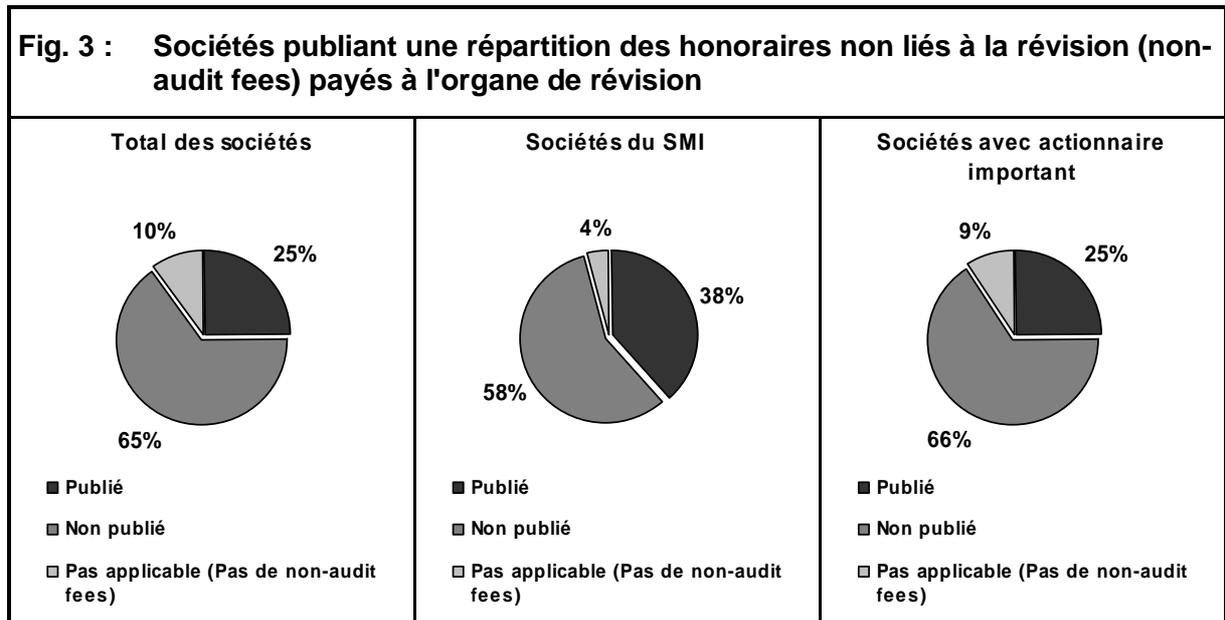
Il apparaît dans la figure 2 que, pour une large majorité de sociétés, la qualité des CV des administrateurs et de la direction générale est actuellement d'un bon niveau, permettant au lecteur d'esquisser un portrait relativement complet de chaque personne. Au niveau du fonctionnement du Conseil, une très grande majorité de sociétés divulguent le nombre exact de séances, mais le pourcentage est un peu moins élevé pour les séances des comités-clés. En revanche, en ce qui concerne le taux de participation des administrateurs aux séances du Conseil, la transparence est très faible et ceci est encore plus le cas lorsqu'on cherche à connaître le taux de participation individuel des administrateurs aux séances. Ces données sont néanmoins très importantes pour que les actionnaires puissent juger de l'absentéisme des administrateurs et, partant, de leur disponibilité et d'en tenir compte au moment de les réélire. En ce qui concerne la procédure d'auto-évaluation du Conseil, le faible pourcentage de réponses obtenues témoigne soit de l'inexistence d'une telle démarche, soit d'un manque de transparence à ce sujet. Finalement, plus de la moitié des sociétés, donnent la durée moyenne des séances du Conseil.

Au niveau de la transparence, le rating appréhende également la communication des entreprises concernant la procédure d'élection des administrateurs, à savoir si la réélection se fait de manière individuelle ou groupée. Etant donné que la Directive SWX ne formule aucune recommandation précise à ce sujet, aucune société ne le faisait "pro-activement".

Suite au dialogue d'Ethos avec les sociétés à ce sujet, 48 sociétés indiquent le mode de réélection, dont la moitié dans la section correspondante du rapport annuel et/ou dans l'ordre du jour de l'assemblée générale.

### C. Organe de révision

L'indépendance de l'organe de révision externe est primordiale pour assurer la confiance des investisseurs dans le bon fonctionnement des marchés financiers. Une des conditions d'indépendance, formulée dans tous les codes de bonne pratique, exige que les services autres que la révision ne soient pas incompatibles avec la révision, et les honoraires touchés pour de tels services ne soient pas trop élevés comparés aux honoraires payés pour la révision. Afin de permettre à l'actionnaire d'apprécier la situation, une présentation détaillée des différents services autres que la révision et des honoraires correspondants devrait être publiée dans la section gouvernement d'entreprise du rapport annuel.



Les résultats de la figure 3 sont éloquentes : étant donné que la Directive SWX est relativement vague et ne formule pas de recommandations précises à ce sujet, seulement une minorité de sociétés ont fourni pro-activement des informations sur la décomposition des honoraires payés à l'organe de révision pour des services autres que la révision, dont 9 sociétés de l'indice SMI. Il reste encore, de toute évidence, une grande marge d'amélioration dans ce domaine, en particulier pour les sociétés hors SMI.

### 3.1.1.2 Rémunérations

La rémunération des instances dirigeantes des sociétés concerne directement les actionnaires. Ceux-ci devraient donc disposer de l'information nécessaire pour évaluer la pertinence de la politique de rémunération en comparant son coût aux incitations qu'elle est censée créer. Plusieurs codes de bonne pratique ont introduit des dispositions claires en matière de transparence de la politique de rémunération. Dans certains pays, le législateur a même rendu obligatoire la présentation aux actionnaires, non seulement de la politique de rémunération et de ses composantes, mais également son approbation annuelle en assemblée générale.

En Suisse, le chapitre sur les rémunérations est le seul obligatoire de la Directive SWX. Cependant, cette dernière laisse beaucoup de souplesse aux sociétés quant à la nature et la quantité d'informations à présenter. Ainsi, les sociétés interprètent le texte de la Directive de manière très diverse et publient, par conséquent, des informations peu comparables. Il faut néanmoins souligner que, dans l'esprit de la Directive, les informations publiées par les sociétés devraient être suffisantes et présentées de manière compréhensible pour l'actionnaire moyennement informé.

Pour pouvoir faire des analyses comparatives des rémunérations versées par les sociétés, il est indispensable de standardiser les informations publiées. A cet effet, la Fondation Ethos a défini, à l'instar des règles internationales de bonne pratique, une liste d'informations qu'il serait souhaitable de voir figurer dans le rapport annuel des sociétés (au chapitre gouvernement d'entreprise, section "rémunérations"). Il faut distinguer, à ce titre, trois types d'informations :

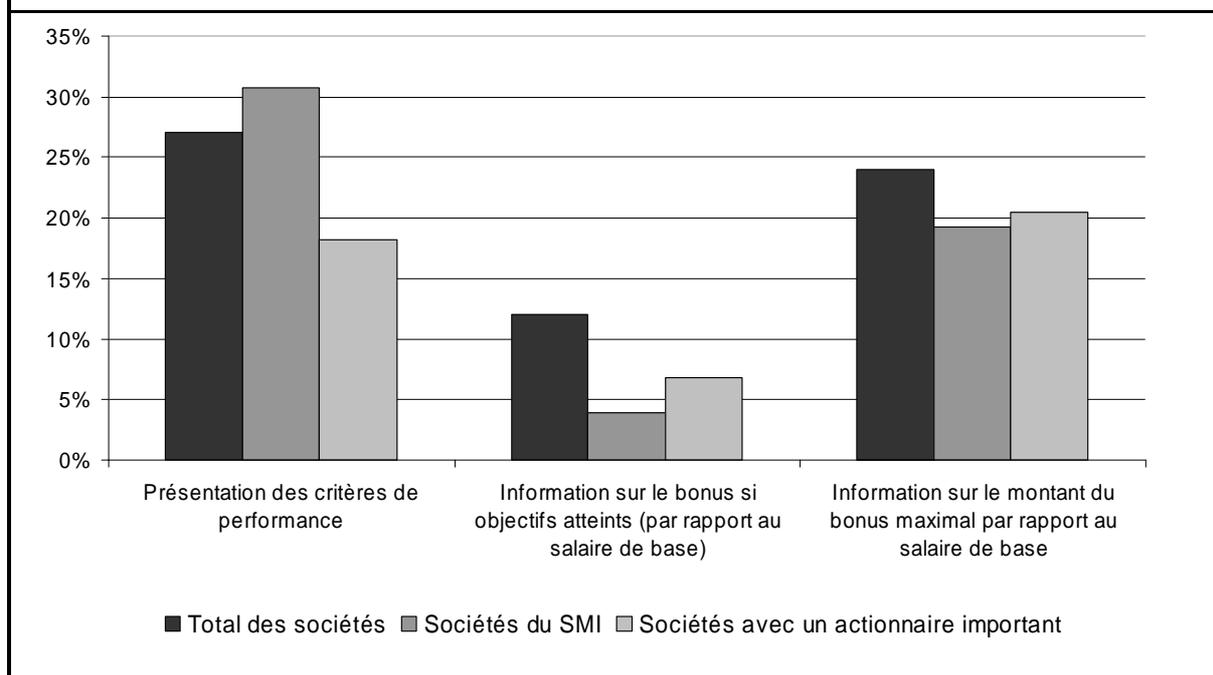
- A. Informations relatives à la rémunération à court terme
- B. Informations relatives aux caractéristiques des différents plans de participation à long terme
- C. Informations relatives aux différents éléments des rémunérations effectivement versées avec les montants correspondants.

#### **A. Informations relatives à la rémunération à court terme**

La rémunération à court terme comprend habituellement une partie fixe et une partie variable. Pour permettre d'analyser la variabilité de la rémunération, les conditions de performance régissant l'attribution du bonus devraient être préalablement définies et communiquées aux investisseurs. De surcroît, il faudrait publier le montant maximal fixé pour le bonus annuel (en valeur absolue ou en % du salaire).

Actuellement, il arrive encore trop souvent que des formulations vagues soient utilisées telles que : « les conditions de performance seront définies par le comité de rémunération ». Dans de telles circonstances, où la transparence fait défaut, l'investisseur ne peut de toute évidence pas juger de la flexibilité à la hausse comme à la baisse de la rémunération.

**Fig. 4 : Transparence des sociétés concernant la rémunération variable à court terme**



Comme le montre la figure 4, parmi les 100 sociétés étudiées, seulement 27 ont inclus des informations sur les conditions de performance fixées pour l'attribution du bonus annuel dans leur rapport annuel 2004, 12 ont indiqué le montant du bonus (en % du salaire fixe) et ses liens avec la réussite d'objectifs de performance. Finalement, 24 sociétés ont fourni des informations sur le montant du bonus maximal.

De manière générale, si les sociétés du SMI ont plus tendance à mentionner les critères de performance qui s'appliquent pour la détermination du bonus, une seule dévoile le bonus reçu par rapport au salaire de base si les objectifs sont atteints, contre 12% pour le total des sociétés. En revanche, 24 sociétés communiquent le bonus individuel maximal, dont 5 sociétés du SMI (ABB, Bâloise, Nobel Biocare, SGS et Swisscom).

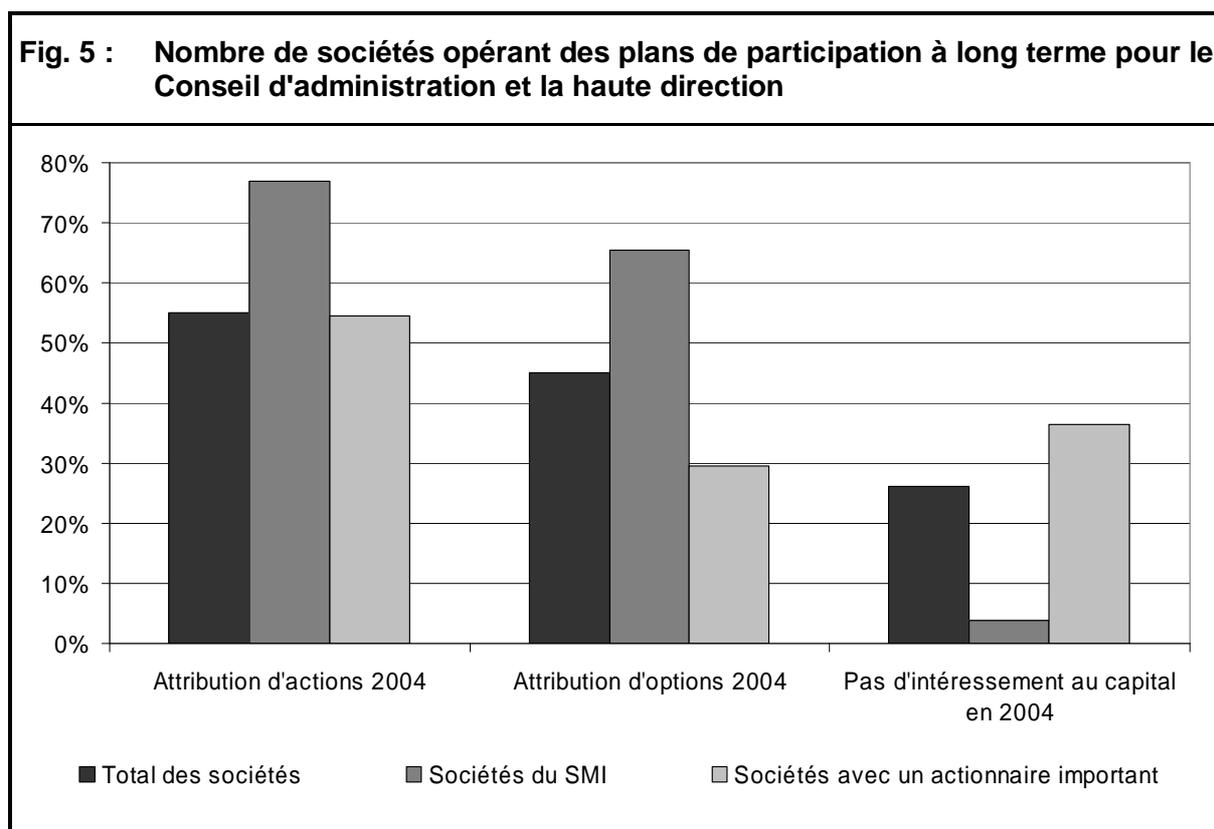
#### **B. Informations relatives aux caractéristiques des différents plans de participation à long terme**

Les plans de participation à long terme ont pour but d'aligner les intérêts à long terme des dirigeants avec ceux des actionnaires et ne devraient pas être confondus avec les parties du bonus distribuées en actions ou options, ce qui arrive encore assez souvent dans les publications des sociétés suisses. En Suisse, ces plans sont financés, soit par augmentation de capital, soit par rachat d'actions propres sur le marché. Dans le cas où l'attribution d'actions se fait par augmentation de capital, les actionnaires doivent donner leur accord lors de l'assemblée générale et la transparence est, par conséquent, indispensable.

La bonne pratique internationale veut que les sociétés communiquent les détails des plans de participation quel que soit leur mode de financement. Chaque plan devrait être présenté et ses caractéristiques principales décrites, en particulier l'éligibilité, le capital réservé, les conditions de performance, la date d'attribution des options ou actions, la période de blocage, les conditions d'attributions supplémentaires ("matching shares ou options") s'il y en a. Les conditions de performance étant souvent fixées par rapport à un groupe de sociétés du même secteur ("peer group"), les sociétés appartenant à celui-ci devraient être nommées.

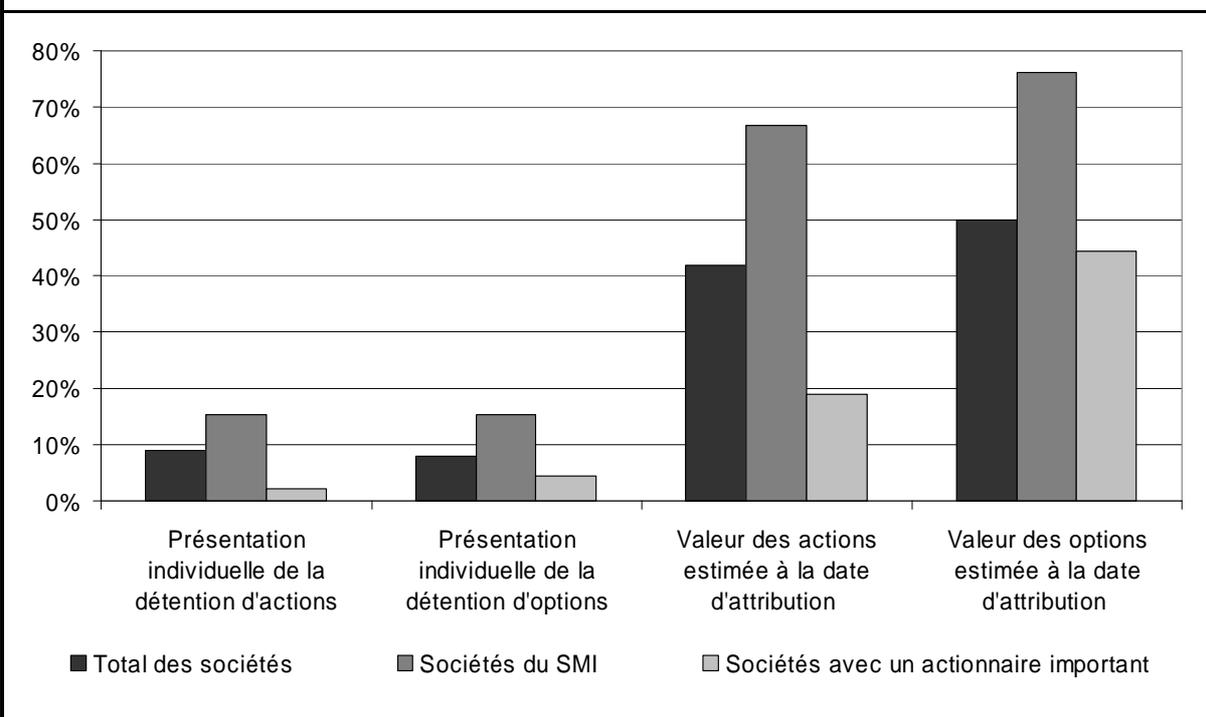
Or, en Suisse, nous sommes encore loin de cette situation. Les grandes sociétés rachètent régulièrement leurs actions (dans la limite légale autorisée de 10% du total du capital) pour financer leurs plans, si bien que l'accord préalable des actionnaires n'est pas nécessaire et le coût des attributions n'est pas publié. La transparence dans ce domaine est minimale et, dans bien des cas, les sociétés publient simplement le nombre global d'actions/options attribuées sans citer précisément dans le cadre de quel plan se fait l'attribution et le coût correspondant. Même pour des plans financés par augmentation de capital, les informations ci-dessus n'apparaissent que très rarement dans le rapport annuel des sociétés suisses, ou elles apparaissent parfois sous forme de note de bas de page ou dans les annexes aux comptes de façon peu intelligible pour l'investisseur non spécialiste.

La figure 5 montre le pourcentage de sociétés qui ont attribué des actions et/ou options en 2004 à leurs administrateurs et à la direction générale.



D'après les informations recueillies, en 2004, 45% des sociétés n'ont pas attribué d'actions à leurs cadres et 55% n'ont pas distribué d'options. Au total, 26% des sociétés (dont une seule du SMI qui a confirmé que cela était transitoire) n'ont pas intéressé la haute direction de l'entreprise au capital. On remarque aussi que les plus grandes sociétés rémunèrent plus au moyen d'intéressement au capital que les plus petites. En revanche, en 2004, près de 38% des sociétés ayant un actionnaire important n'ont pas attribué d'actions et/ou options à leur direction ou à leurs collaborateurs et ont uniquement versé une rémunération en espèces.

**Fig. 6 : Détention individuelle d'actions et/ou options et évaluation à la date d'attribution**

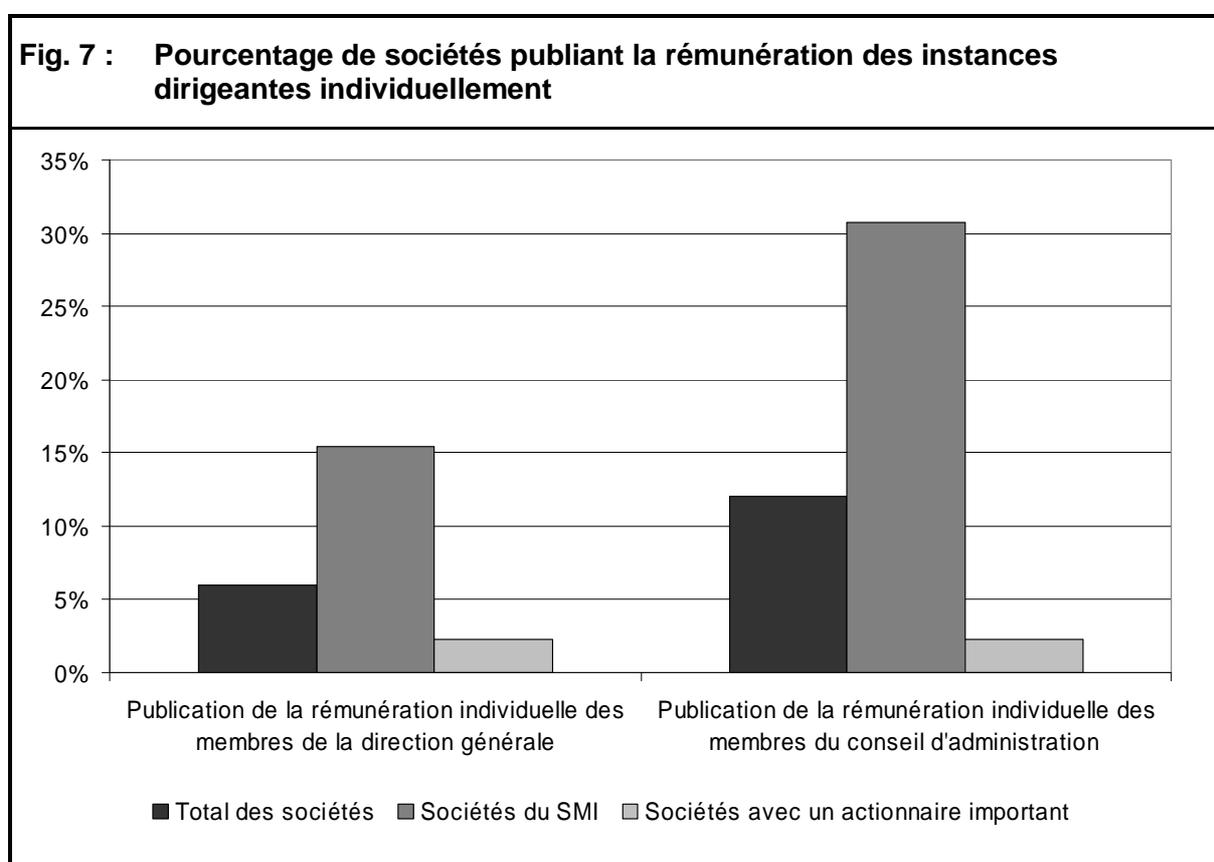


Concernant la participation au capital, il est également opportun de connaître la détention individuelle d'actions et d'options par les membres de la haute direction. La figure 6 indique que seulement 9 sociétés fournissent cette information, 4 appartenant à l'indice SMI dont une avec un actionnaire important. En ce qui concerne la valeur des actions ou des options attribuées, la transparence est meilleure, puisque 41% des sociétés qui attribuent des actions et 50% de celles qui attribuent des options publient leur valeur. Ce sont toujours les sociétés du SMI qui sont le plus transparentes au niveau de l'évaluation. Notons toutefois que pour l'analyse de la valeur des options Ethos a uniquement pris en compte les sociétés qui calculent la "juste valeur" (fair/market value) des titres attribués. En effet, certaines sociétés publient uniquement la "valeur fiscale" des titres, souvent nettement inférieure à la valeur de marché, le fisc autorisant des rabattements en fonction de la période de blocage. La valeur qui en découle est ainsi bien inférieure à la valeur réelle.

L'évaluation des actions et des options est d'autant plus importante que ces instruments sont des composantes incontournables de la rémunération. Pour l'année 2004, la valeur des actions et options attribuées dans les sociétés du SMI représente en moyenne respectivement 28% et 15% de la rémunération totale.

### C. Informations relatives aux différents éléments des rémunérations effectivement versées

La publication des montants versés aux organes dirigeants est nécessaire pour permettre aux actionnaires d'apprécier la politique de rémunération. Idéalement, et comme cela devient la norme dans nombreux pays, les sociétés devraient publier la rémunération individuelle des membres du conseil d'administration et de la direction générale. Malheureusement, en Suisse, la récente décision des Chambres fédérales d'introduire dans le Code des Obligations des règles de transparence relatives aux rémunérations ne va pas aussi loin, puisque seul le montant global versé aux membres de la Direction devra dorénavant être publié, ce qui change finalement peu par rapport aux exigences actuelles de la Directive SWX. Les modifications légales prévues donneront néanmoins au marché quelques informations supplémentaires, telle la rémunération individuelle des membres du conseil d'administration et la rémunération de la personne la mieux payée de la Direction générale (même si elle ne siège pas au Conseil).

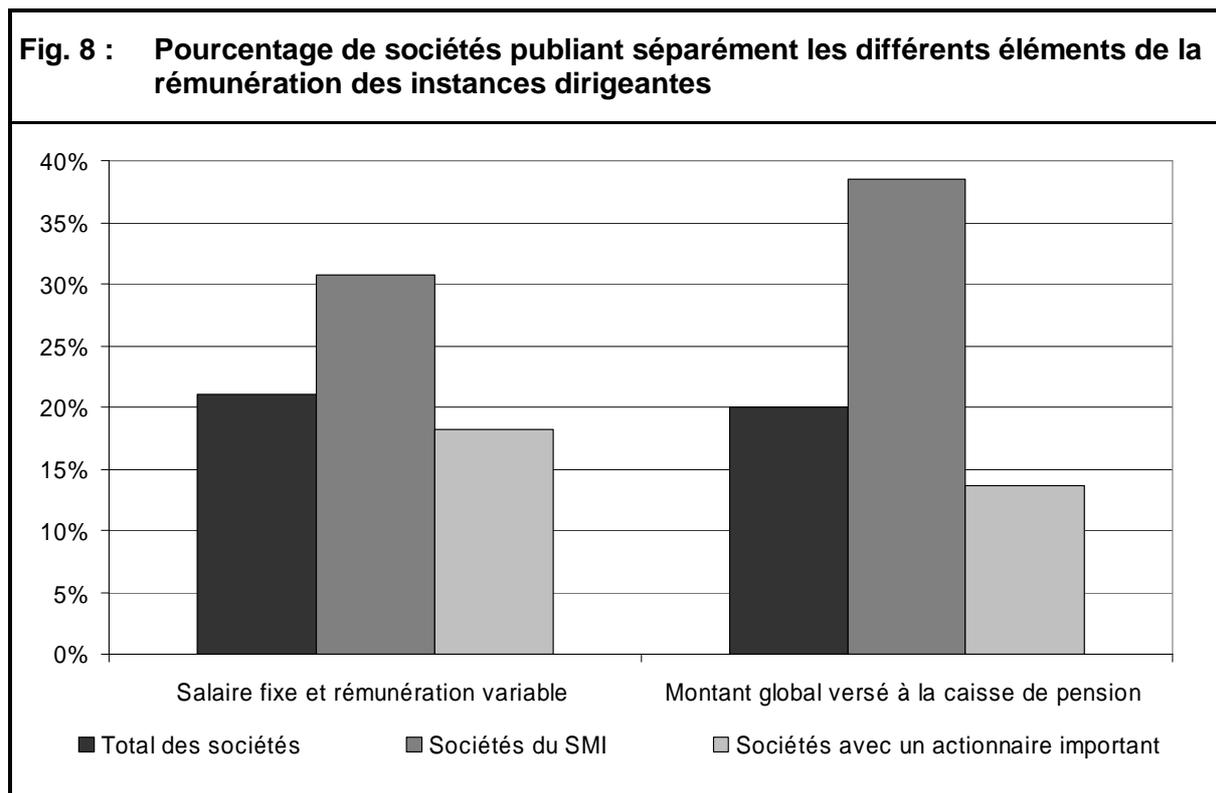


La figure 7 présente le pourcentage de sociétés qui publient la rémunération des instances dirigeantes individuellement. Traduit en nombres, le résultat est très décevant, car seules six sociétés parmi les 100 analysées ont publié la rémunération individuelle des membres de la Direction générale. Parmi ces dernières, quatre font partie de l'indice SMI et seulement une a un actionnaire important (également dans le SMI).

Cependant, même si la rémunération n'est pas publiée de manière individuelle, il est néanmoins nécessaire de publier séparément les différents éléments de la rémunération versée aux instances dirigeantes. Cela donne une image lisible et compréhensible des différentes composantes de la rémunération.

La figure 8 donne le pourcentage de sociétés qui publient séparément les différents éléments de la rémunération, conformément aux règles internationales de bonne pratique. Seulement 21 sociétés publient séparément la partie fixe et la partie variable de la rémunération, dont 8 sociétés du SMI et 8 sociétés avec actionnaire important. Il est clair que les sociétés du SMI, dont certaines sont également cotées aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni, sont plus nombreuses (en pourcentage) à présenter des montants séparés.

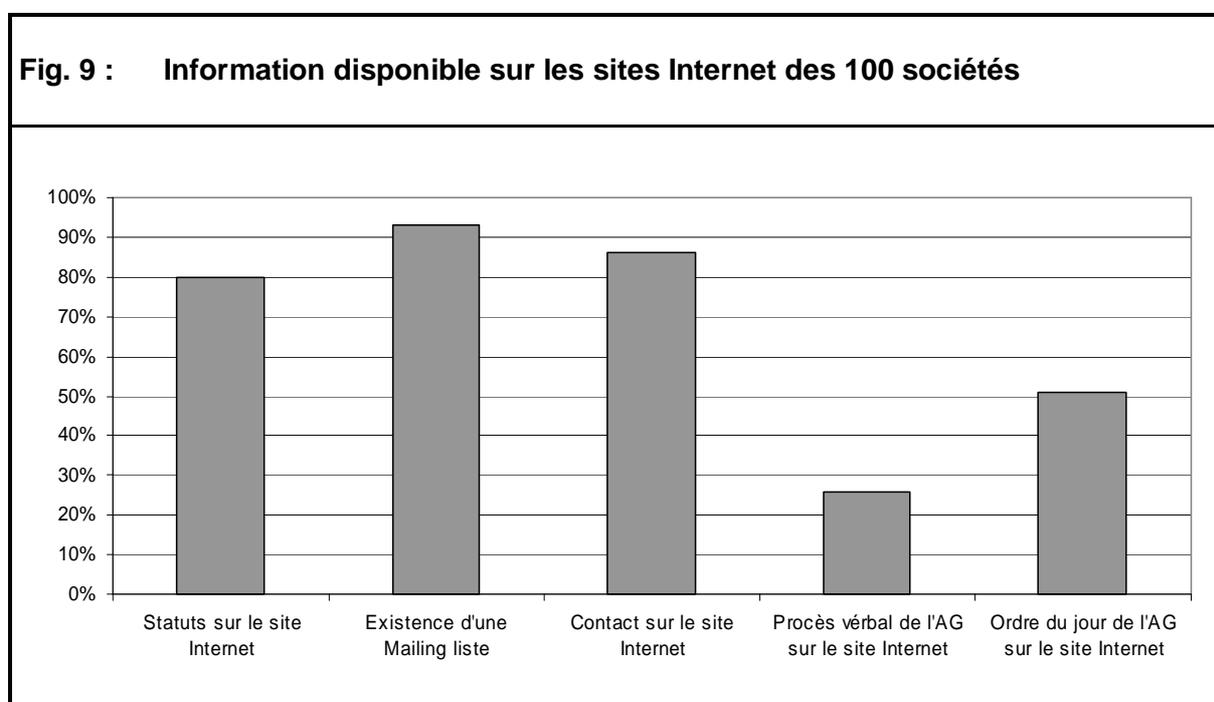
En ce qui concerne les prestations relatives à la retraite, seules 20 sociétés parmi les 100 étudiées indiquent le montant global versé à la caisse de pension de la haute direction. Proportionnellement, c'est davantage parmi les sociétés du SMI qu'on trouve ce type d'informations.



### 3.1.2 Communication avec les actionnaires

Depuis quelques années, le développement, par les sociétés, des sites Internet comme moyen de communication, a créé une plate-forme d'informations facilement accessible pour les investisseurs. Outre la facilité d'accès et la diminution des coûts pour les sociétés et les utilisateurs, l'utilisation des sites Internet offre l'avantage de pouvoir fournir des informations en continu. A cet effet, une mise à jour régulière des sites est indispensable, et la présente étude a permis d'observer d'importantes différences à ce niveau, comme l'indique la figure 9.

Il ressort de ces résultats que la disponibilité des informations recherchées sur le site Internet des sociétés est assez variable. Une grande majorité de sociétés publient sur leur site Internet leurs statuts, les noms des personnes de contact pour les investisseurs et offrent la possibilité de s'inscrire sur une liste d'envoi ("mailing list") pour recevoir des informations régulièrement. En revanche, la moitié seulement des sociétés publient l'ordre du jour de leur assemblée sur leur site et encore moins (environ un quart) le font pour le procès verbal de l'assemblée. Sur ces deux derniers points, Ethos a pu constater que les sociétés du SMI sont en avance par rapport aux autres.



## 3.2 Structure du capital

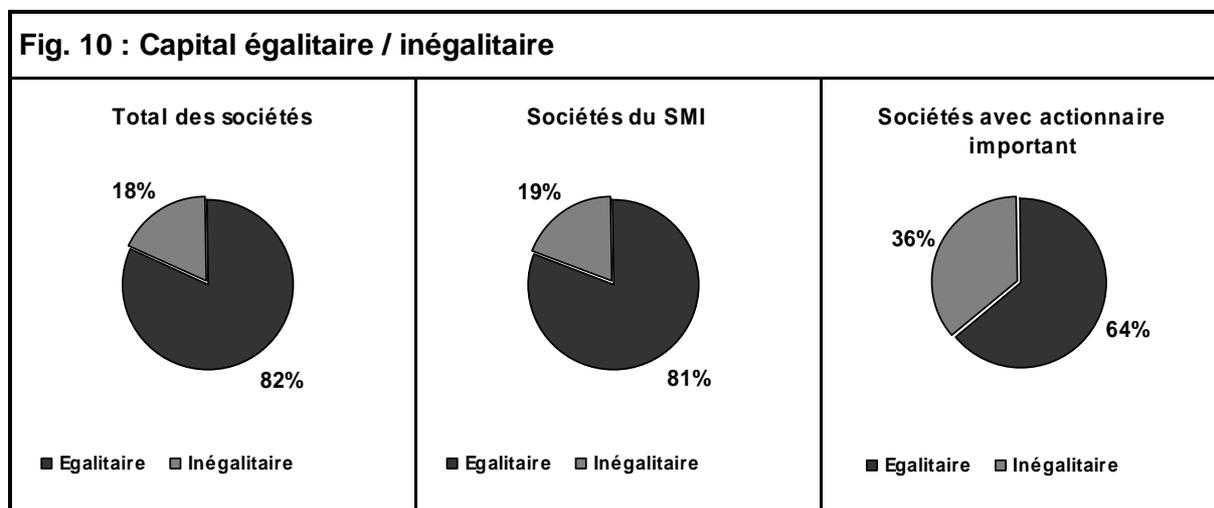
La structure du capital est un élément-clé du gouvernement d'entreprise d'une société. En effet, la structure du capital, dont dépendent certains droits fondamentaux des actionnaires comme le droit de vote, a une incidence directe sur l'exercice du pouvoir dans l'entreprise et sur les possibilités de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

Un des aspects les plus importants de la détention d'actions est le droit de pouvoir voter en proportion de la participation au capital-actions (principe du « one share, one vote »). En Suisse, les sociétés anonymes disposent toutefois de différents moyens légaux permettant de séparer le droit de vote de la participation au capital (bons de participation, restrictions de transfert des actions nominatives, limite de l'exercice des droits de vote, actions à droit de vote privilégié). S'il convient d'étudier une structure inégalitaire du capital à la lumière de l'histoire de l'entreprise, Ethos considère que de telles structures de capital ne devraient pas être encouragées ou renforcées.

Le droit suisse autorise également de déroger à l'obligation de présenter une offre d'achat portant sur tous les titres cotés d'une société pour tout investisseur qui acquiert directement ou indirectement plus du tiers des droits de vote (clause d'opting-out). Les sociétés peuvent, dans leurs statuts, relever ce seuil jusqu'à 49% des droits de vote (clause d'opting-up). Ces clauses vont à l'encontre des intérêts des actionnaires minoritaires, puisqu'elles permettent une inégalité de traitement entre actionnaires.

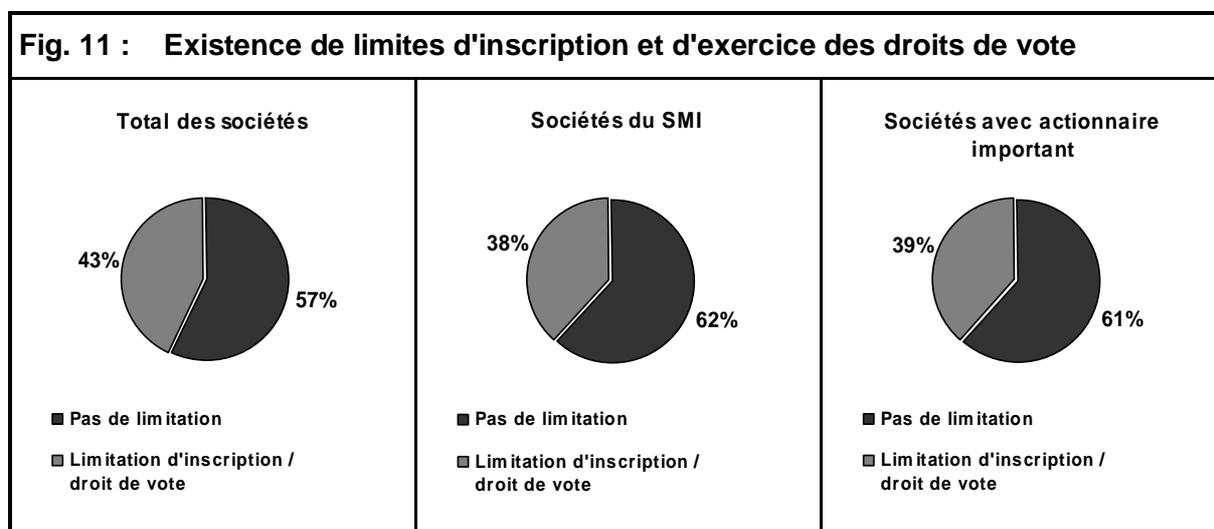
Les éléments suivants sont pris en considération par Ethos dans son évaluation :

- A. Capital égalitaire / inégalitaire.
- B. Limites d'inscription des actions nominatives et des droits de vote.
- C. Dérogations à l'obligation de présenter une offre (clauses d'opting-out et d'opting-up).

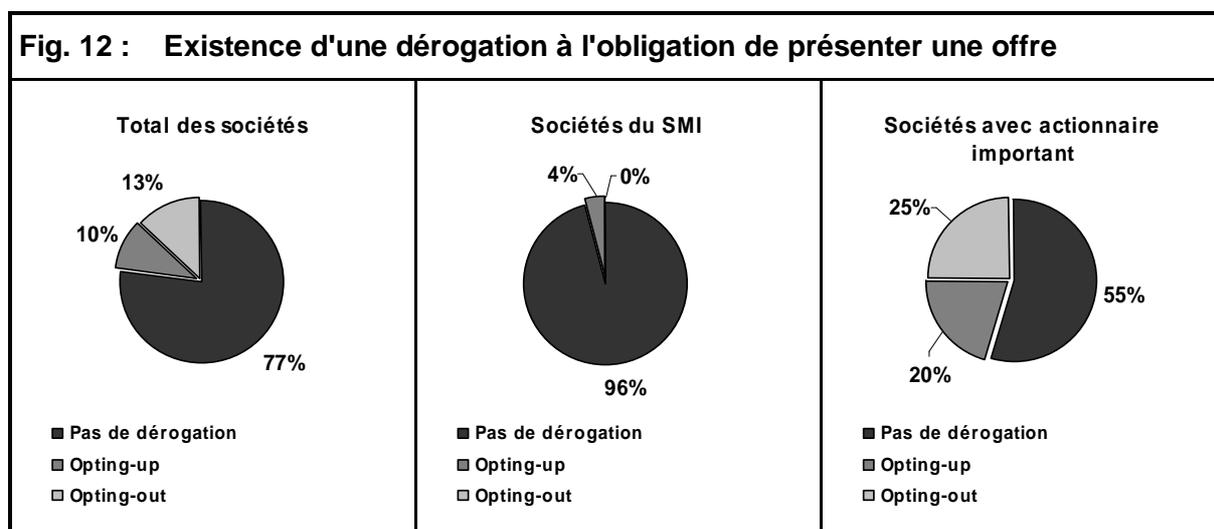


Selon la figure 10, d'intéressantes différences existent, selon qu'il s'agit des entreprises du SMI ou avec un actionnaire important. 18 sociétés au total (21 en 2004) ont une structure de capital inégalitaire. Il s'agit toutefois essentiellement de sociétés avec un actionnaire important (16). Parmi les 6 sociétés du SMI ayant un capital inégalitaire, toutes ont un actionnaire important. Les deux sociétés qui ont simplifié leur capital en introduisant une seule classe d'actions en 2005 sont Bucher Industries et Julius Bär.

A l'inverse, la figure 11 indique que ce sont les plus petites sociétés non contrôlées par un actionnaire important qui ont le plus souvent fixé des limites d'inscription/droit de vote. Cela peut être interprété comme une réaction à la peur d'une éventuelle prise de contrôle par des tiers.



En ce qui concerne l'obligation de présenter une offre, la figure 12 montre que pour un total de 23 sociétés ayant dans leurs statuts des clauses de dérogation à l'obligation de faire une offre (opting-out ou opting-up), 20 appartiennent au groupe ayant un actionnaire important dont 1 seulement au SMI.



Cela montre bien que ces clauses sont vraiment exceptionnelles pour les sociétés à actionariat dispersé et que ce sont les actionnaires importants qui ont un intérêt à avoir une clause de dérogation de faire une offre, au cas où ils décideraient de vendre leur part à un investisseur qui ne désirerait pas acquérir tout le capital.

Lorsque les résultats des trois questions sont regroupés, il ressort que les sociétés ayant un actionnaire important sont globalement en retrait par rapport aux autres, mais c'est néanmoins ce groupe de sociétés qui a réalisé le plus de progrès entre 2004 et 2005.

### 3.3 Conseil d'administration

Un des droits les plus importants des actionnaires est d'élire les membres du conseil d'administration, dont la responsabilité est d'assurer la haute direction et la haute surveillance de la société (art. 716a CO). La taille, la composition, l'indépendance et la disponibilité des membres du Conseil sont donc primordiales pour un investisseur intéressé au succès à long terme d'une société dont il est copropriétaire.

Les informations fournies par les entreprises au sujet des membres du conseil d'administration ont permis une étude approfondie et qualitative de la composition du Conseil. Celle-ci est définie comme une combinaison entre les compétences des administrateurs (dans les domaines économique ou financier, juridique, dans le secteur d'activité de l'entreprise, dans l'exercice de fonctions exécutives) et la représentation de différents types de personnes (suisse et non-suisse, femmes, relativement jeunes ou plus âgées).

Afin de pouvoir assumer sa mission avec objectivité et indépendance, il est important qu'un conseil d'administration comporte un certain nombre de membres indépendants. La Fondation Ethos considère qu'au moins la moitié des membres du Conseil devraient être indépendants, en particulier dans les sociétés à actionnariat dispersé. Le rôle de ces administrateurs indépendants est crucial au sein des comités du Conseil. En effet, pour assurer son bon fonctionnement, un conseil d'administration doit comprendre trois comités spécialisés, à savoir les comités d'audit, de nomination et de rémunération. Chacun des comités devrait être composé d'au moins 3 membres, en principe des administrateurs non-exécutifs et indépendants.

Pour Ethos, afin de pouvoir être considéré comme indépendant, un membre du conseil d'administration doit :

- Ne pas avoir (ou avoir eu pendant les cinq dernières années) de fonction exécutive au sein de la société.
- Ne pas être ou représenter un important stakeholder de la société (actionnaire, fournisseur, client, collaborateurs, collectivité publique).
- Ne pas être (ou représenter) un consultant, partenaire commercial ou financier de la société.
- Ne pas avoir de lien de parenté direct avec un actionnaire important ou un membre dirigeant de la société.
- Ne pas avoir de mandat croisé (cross-directorship) avec un membre exécutif.
- Ne pas recevoir d'autres rémunérations substantielles de la société.
- Ne pas siéger dans le conseil d'administration depuis plus de 10 ans.

En principe, il est souhaitable que les fonctions de Président du conseil d'administration et de CEO soient assurées par deux personnes différentes. Si, pour des raisons particulières, il y a tout de même cumul des fonctions par la même personne, des mesures d'accompagnement doivent être prises pour contrebalancer cette concentration des pouvoirs. Il est notamment souhaitable de nommer un « lead director » indépendant, ayant la compétence de réunir des séances du Conseil sans la présence du Président-CEO. Par ailleurs, le Président-CEO ne doit pas faire partie des trois comités-clés du Conseil. Finalement, le Conseil doit clairement motiver les raisons pour lesquelles le cumul des fonctions serait préférable.

Dans son évaluation du conseil d'administration, Ethos prend en considération :

1. La structure du Conseil
2. Son fonctionnement général
3. L'existence, la composition et l'indépendance des comités-clés

### 3.3.1 Structure du Conseil

L'évaluation de la structure du Conseil tient compte des compétences, de la représentation, de l'indépendance et de la disponibilité des administrateurs, ainsi que de la taille du Conseil.

Le tableau 7 présente les résultats de l'analyse de la composition du conseil d'administration, à la fois pour l'ensemble des sociétés, pour les sociétés du SMI et pour celles qui ont un actionnaire important.

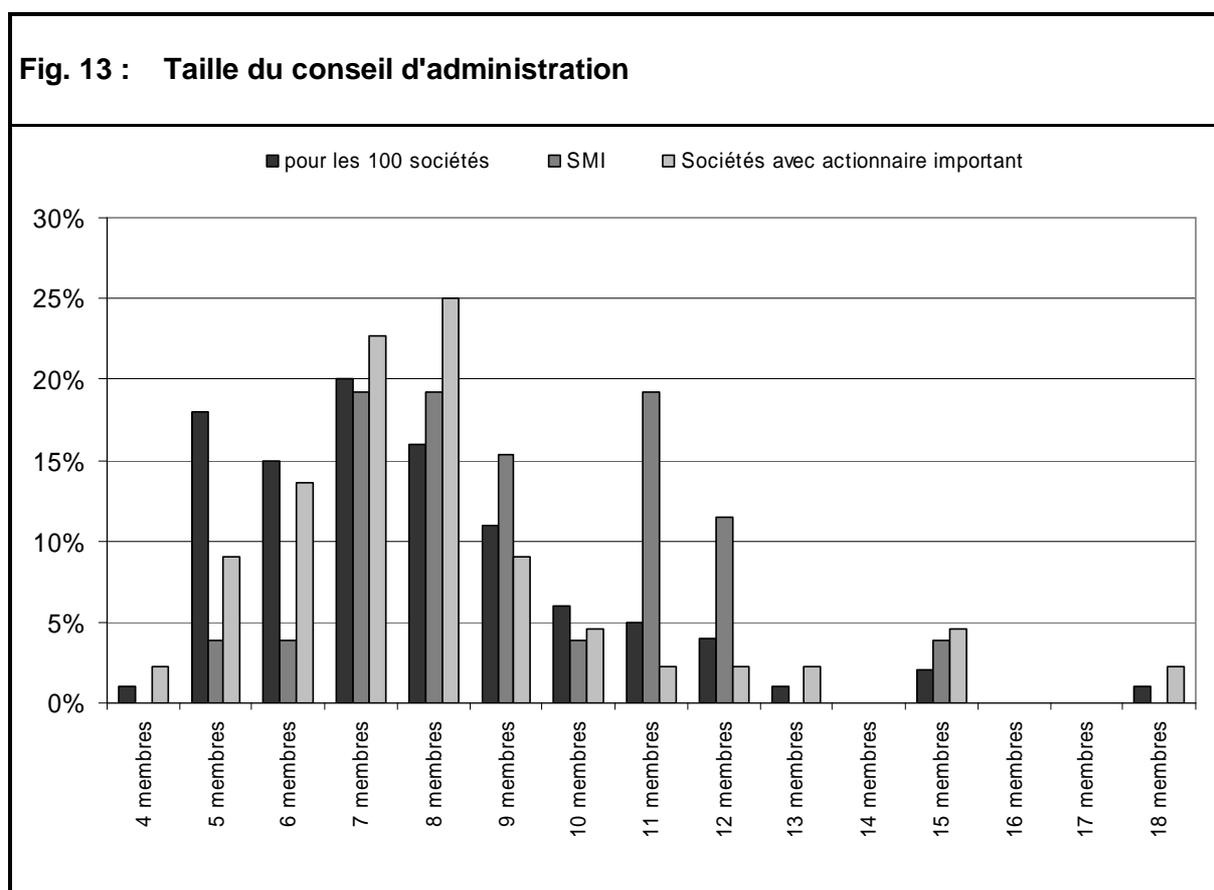
<b>Tableau 7 : Swiss Corporate Governance Rating 2005 Compétences et représentation des administrateurs</b>			
<b>Compétences</b>	<b>Toutes les sociétés</b>	<b>Sociétés du SMI</b>	<b>Sociétés avec actionnaire important</b>
Part des spécialistes en économie/finance/comptabilité dans les Conseils	37%	43%	33%
Part des spécialistes en droit	17%	15%	17%
Part des spécialistes du secteur	50%	38%	50%
Part des membres avec expérience dans une position exécutive	79%	82%	76%
<b>Représentation</b>	<b>Toutes les sociétés</b>	<b>Sociétés du SMI</b>	<b>Sociétés avec actionnaire important</b>
Nombre moyen de membres des Conseils	7.7	9.2	8.1
Age moyen des membres des Conseils	57 ans	59 ans	57 ans
Membres âgés de 50 ans ou moins	23%	15%	25%
Membres âgés de 70 ans ou plus	3%	6%	4%
Part des membres étrangers	27%	42%	21%
Part de femmes dans les Conseils	6%	8%	7%

Pour les 100 plus grandes sociétés cotées suisses, la taille moyenne du conseil d'administration est de 7.7 membres (9.2 pour les sociétés du SMI et 8.1 pour les sociétés avec actionnaire important), âgés, en moyenne, de 57 ans. On constate néanmoins que la taille du Conseil est fortement liée à la taille de la société, les plus petites sociétés ayant des Conseils beaucoup moins grands que les autres.

Si les trois quarts des administrateurs ont entre 50 et 70 ans, environ un quart ont moins de 50 ans et seulement 3% ont 70 ans ou plus. Il est intéressant de noter que le pourcentage d'administrateurs plus âgés est le double dans les sociétés du SMI que dans les autres. La part des membres étrangers est de 27% pour le total des sociétés, mais de 42% pour les sociétés du SMI, sociétés dont le caractère international est particulièrement marqué. Finalement, le pourcentage de femmes dans les Conseils est très faible (6% du total) et ne varie pas par rapport à l'année dernière.

En ce qui concerne les compétences et l'expérience des administrateurs, 79% ont une expérience confirmée à des postes de direction et la moitié d'entre eux sont des spécialistes du secteur d'activité de la société. Par contre, seuls 37% sont issus du domaine de l'économie/finance/comptabilité et 17% ont une expérience confirmée dans le domaine juridique.

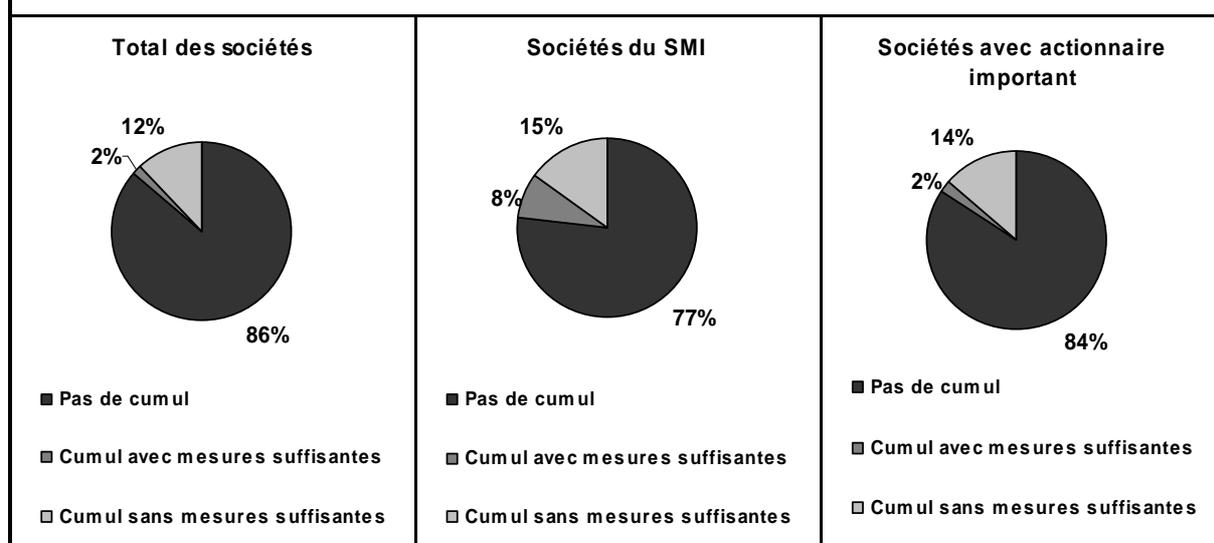
La figure 13 donne d'intéressantes informations concernant la taille des Conseils.



Plus des deux tiers des entreprises du SMI (69%) ont des conseils d'administration d'une taille optimale selon Ethos, comprenant 8 à 12 membres. Ceci n'est le cas que pour 39% des entreprises ayant un actionnaire important. Néanmoins, ce sont les plus petites sociétés parmi les 100 premières du SPI, avec un actionnariat dispersé, qui ont le plus d'efforts à faire pour augmenter la taille de leurs Conseils. Cela est d'autant plus important que, plus la taille d'un Conseil est réduite, plus il devient difficile de créer des comités spécialisés (audit, rémunération, nomination) séparés et indépendants, ayant des membres aux compétences et à l'expérience complémentaires.

La figure 14 indique que le cumul des fonctions est peu pratiqué parmi les 100 plus grandes sociétés suisses (14 sociétés). En 2005, deux sociétés ont séparé les fonctions (ABB, Edipresse) et une (Nestlé) a introduit le cumul.

**Fig. 14 : Cumul des fonctions de Président et CEO**



**Tableau 8 : Swiss Corporate Governance Rating 2005 : Mesures d'accompagnement en cas de cumul des fonctions Président/CEO \***

Sociétés sans actionnaire important	"Lead Director" nommé	Plus de 50% d'indépendants dans le conseil	Tous les comités-clés existent **	Présence du président/CEO dans un des comités
Ciba SC	oui	oui	oui	oui (nomination)
Galenica	oui	non	oui	non
Lindt&Sprüngli	non	non	pas de comités	-
Nestlé	oui	oui	oui	oui (nomination)
Novartis	oui	oui	oui	non
Precious Woods	non	non	oui	oui (nomination)
SEZ	non	non	non	non
<b>Société avec actionnaire important</b>		<b>Plus de 33.3% d'indépendants dans le conseil</b>		
Arbonia-Forster	non	oui	oui	oui (rém. / nom.)
Helvetia Patria	oui	non	oui	non
Kudelski	oui	non	non	non
Roche	oui	oui	oui	oui (nomination)
Schindler	non	oui	oui	oui (nomination)
Synthes	non	oui	non	oui (rémunération)
Zehnder Group	non	non	non	non

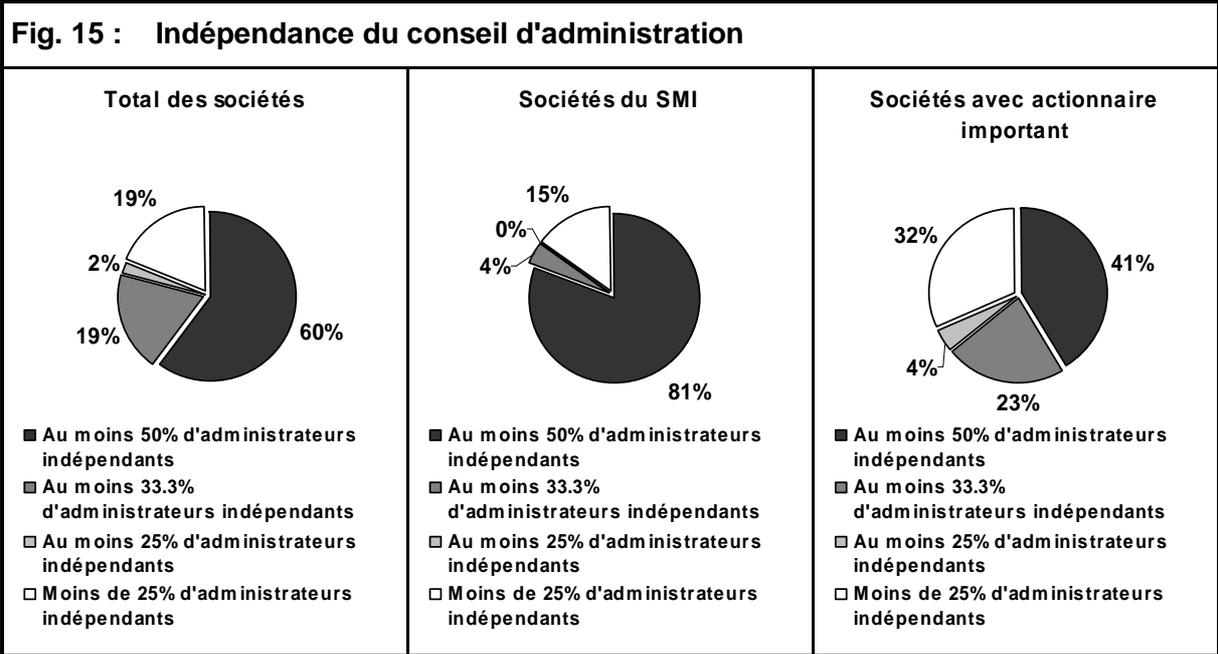
\* Les mesures d'accompagnement peuvent être considérées comme suffisantes lorsque :

- il y a plus de 50% d'indépendants dans le Conseil (plus d'un tiers pour les sociétés ayant un actionnaire important),
- il y a un lead director indépendant,
- tous les comités-clés sont en place,
- le Président/CEO n'est membre d'aucun comité-clé (pour les sociétés ayant un actionnaire important, le Président/CEO peut participer au(x) comité(s) de rémunération et / ou nomination).

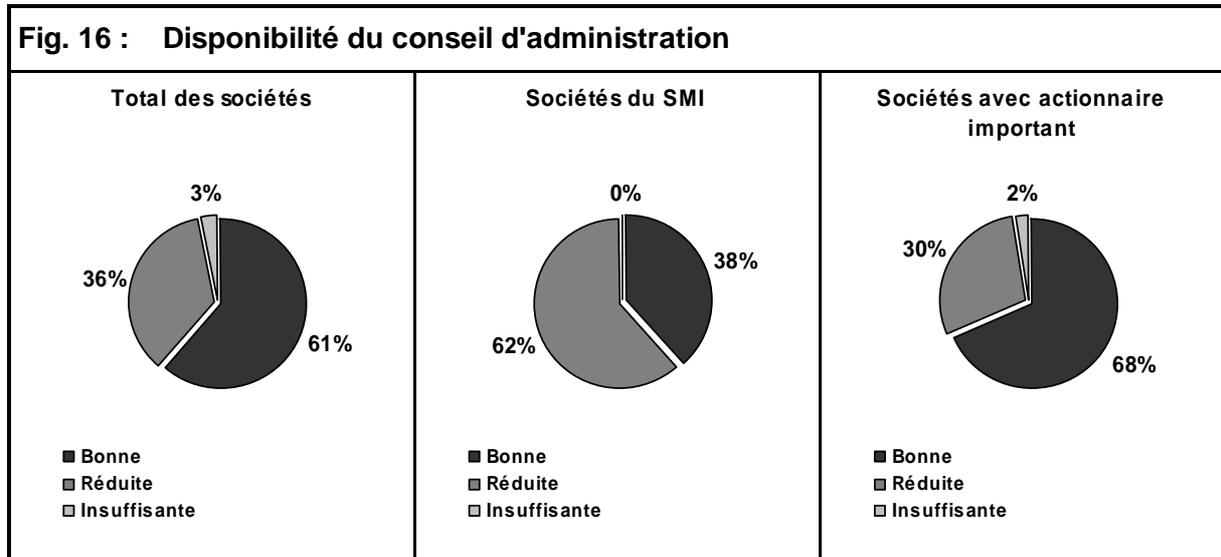
\*\* Audit, rémunération, nomination (ou rémunération/nomination combiné).

Parmi les 14 sociétés qui pratiquent le cumul des fonctions, la moitié sont des sociétés avec un actionnaire important. Il est à relever que souvent le cumul n'est pas accompagné de mesures suffisantes pour contrebalancer la concentration de pouvoir auprès d'une seule personne, comme l'indique le tableau 8.

En ce qui concerne le niveau d'indépendance du conseil d'administration, les résultats présentés dans la figure 15 sont clairs : 60% du total des sociétés étudiées ont des Conseils composés d'au moins une moitié d'indépendants. Ceci est vrai pour 81% des sociétés du SMI (21 sociétés). Etant donné l'exigence assouplie d'indépendance pour les sociétés avec actionnaire important, qui fixe le seuil d'indépendance à un tiers des membres, 64% de ces sociétés remplissent le critère.



Etant donné la charge de travail croissante dont doivent s'acquitter les administrateurs, leur disponibilité est également un élément important pour permettre aux actionnaires de s'assurer que le Conseil accomplisse ses devoirs avec la diligence requise.



Comme en 2004, il ressort de la figure 16 que les grandes sociétés (SMI) ont des Conseils avec une moins bonne disponibilité (38% seulement de Conseils ont une disponibilité globale qui peut être qualifiée de bonne). En revanche, 68% des Conseils des sociétés ayant un actionnaire important ont une bonne disponibilité.

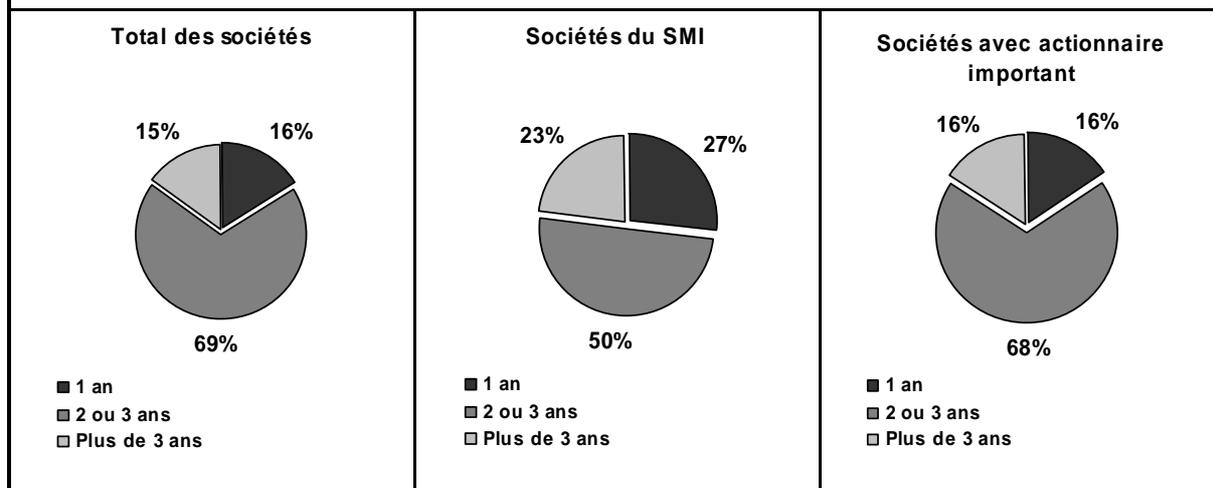
Le dialogue instauré entre Ethos et les sociétés analysées a permis de mieux cerner la disponibilité des administrateurs. Néanmoins, la mesure de la disponibilité du Conseil pourrait être précisée davantage, si les sociétés publiaient de manière systématique les taux de présence individuels des administrateurs aux séances du Conseil et de ses comités, comme c'est le cas dans d'autres pays.

### 3.3.2 Fonctionnement général du conseil d'administration

Etant donné le niveau relativement faible de la transparence concernant le fonctionnement du Conseil, Ethos a tenu compte, dans son évaluation du fonctionnement général du conseil d'administration, de deux éléments communiqués par toutes les sociétés, à savoir la fréquence de réélection des administrateurs (durée des mandats) et l'échelonnement des mandats.

Il est dans l'intérêt des actionnaires de pouvoir confirmer régulièrement leur confiance aux membres du Conseil. Dans cet esprit, la durée des mandats d'administrateur devrait être la plus courte possible, en l'occurrence d'une année. Bien entendu, un candidat peut être régulièrement réélu pour un nouveau mandat.

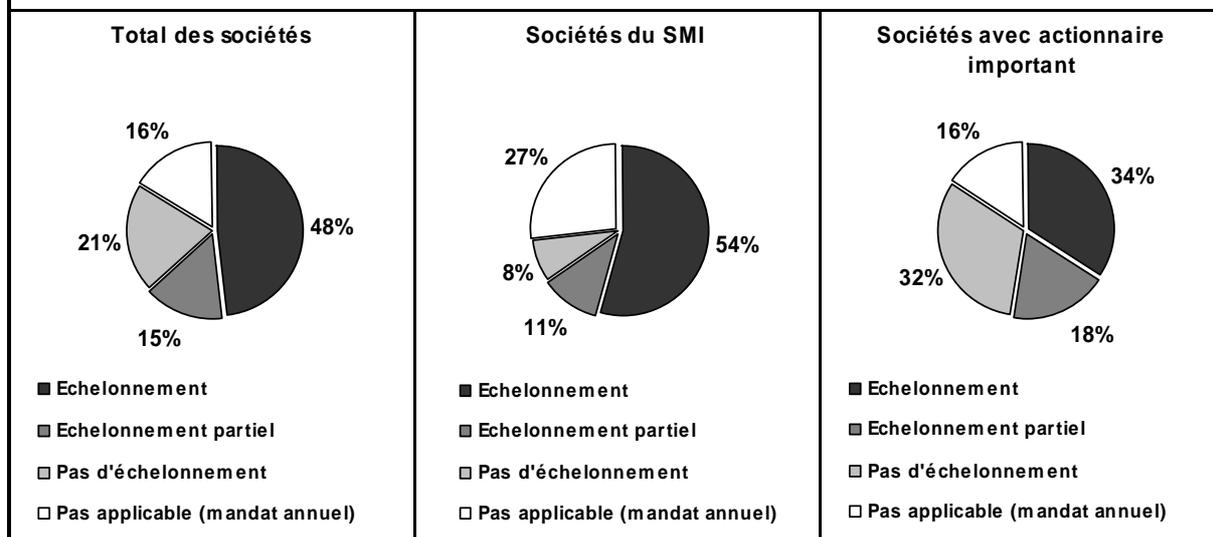
**Fig. 17 : Durée des mandats**



La figure 17 donne les mêmes résultats que l'an dernier. En 2005, aucune société n'a modifié la durée statutaire des mandats d'administrateur.

Il est toutefois surprenant de constater que 23% des sociétés du SMI (6 sociétés) ont encore des mandats supérieurs à 3 ans. Toutefois, lorsque la durée des mandats d'administrateur est supérieure à une année, il est essentiel d'au moins prévoir un échelonnement des fins de mandat dans le temps. De cette manière, une (ré)élection partielle du Conseil est assurée chaque année.

**Fig. 18 : Echelonnement des mandats**



Selon la figure 18, parmi les sociétés qui ont des mandats supérieurs à une année, l'échelonnement est bon dans 57% des cas (48%/84%). Ceci est le cas pour 74% des sociétés du SMI et pour 40% des sociétés avec un actionnaire important. En revanche, un tiers des sociétés avec actionnaire important n'ont pas d'échelonnement des mandats.

### 3.3.3 Existence, composition et indépendance des comités

La mise en place de comités spécialisés du Conseil permet d'accroître son efficacité, en déléguant à un petit nombre de personnes, avec des compétences spécifiques, la tâche de se pencher sur des sujets particuliers, tels le contrôle des comptes, les rémunérations ou les nominations. Selon le tableau 9, la très grande majorité des sociétés étudiées a un comité d'audit, mais des progrès sont encore à faire pour les comités de rémunération et de nomination.

**Tableau 9 : Swiss Corporate Governance Rating 2005  
Existence des comités**

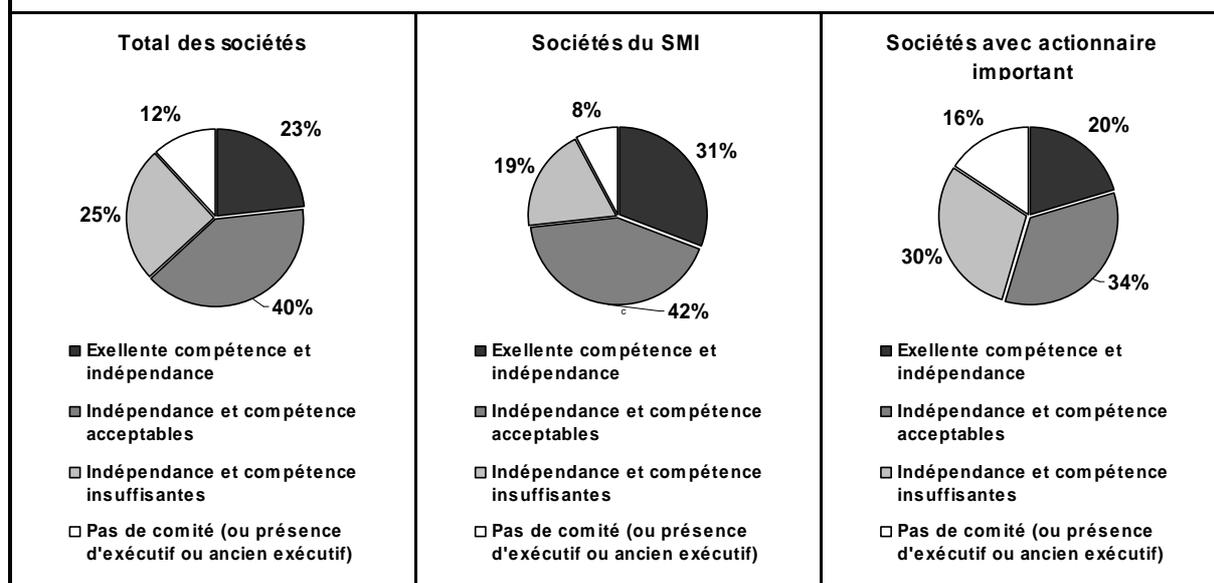
	Toutes les sociétés	Sociétés du SMI	Sociétés avec actionnaire important
Comité d'audit	91%	96%	89%
Comité de rémunération séparé	42%	57%	44%
Comité de nomination séparé	22%	46%	10%
Comité de rémunération/nomination	45%	35%	45%

Ainsi, parmi les 100 plus grandes capitalisations de la bourse suisse, 9 n'ont toujours pas constitué de comité d'audit séparé. Cela est le cas pour quatre sociétés ayant un actionnaire important dont une société du SMI. Par ailleurs, 43% du total des sociétés disposent d'un comité de rémunération et seulement 23% d'un comité de nomination séparés.

Ethos a analysé en détail la composition du comité d'audit, afin d'intégrer dans son évaluation les compétences et l'indépendance de ses membres.

Il ressort de la figure 19 que 23 sociétés au total ont un comité d'audit qu'on pourrait qualifier d'excellent. Cela est le cas pour 8 sociétés du SMI (Adecco, Credit Suisse Group, Holcim, Lonza, Novartis, Swiss Re, Synthes et UBS) et 9 sociétés avec un actionnaire important (Berner Kantonalbank, Bobst, Luzerner Kantonalbank, Phonak, Swiss Prime Site, Synthes, Vontobel, VP Bank et Zuger Kantonalbank). En revanche, parmi les 12 sociétés appartenant à la catégorie "pas de comité ou présence d'exécutif ou ex-exécutif dans le comité", deux sont des sociétés du SMI et 7 ont un actionnaire important. Globalement, au niveau du comité d'audit, il reste à ce jour d'importants progrès à faire dans un nombre non négligeable de sociétés (37%) pour améliorer la composition et l'indépendance. Ceci est le cas pour 7 des sociétés du SMI (27%) et presque la moitié (46%) des sociétés avec un actionnaire important (20 sociétés).

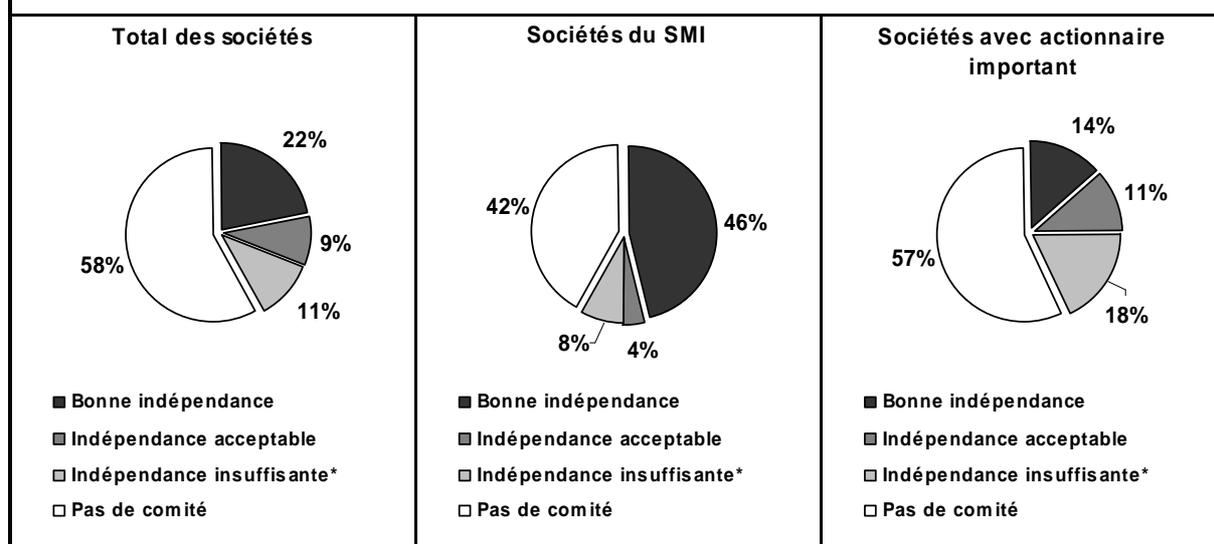
**Fig. 19 : Compétences et indépendance du comité d'audit**



En ce qui concerne le comité de rémunération, l'analyse des 100 sociétés en 2005 conduit au même constat qu'en 2004 (figure 20).

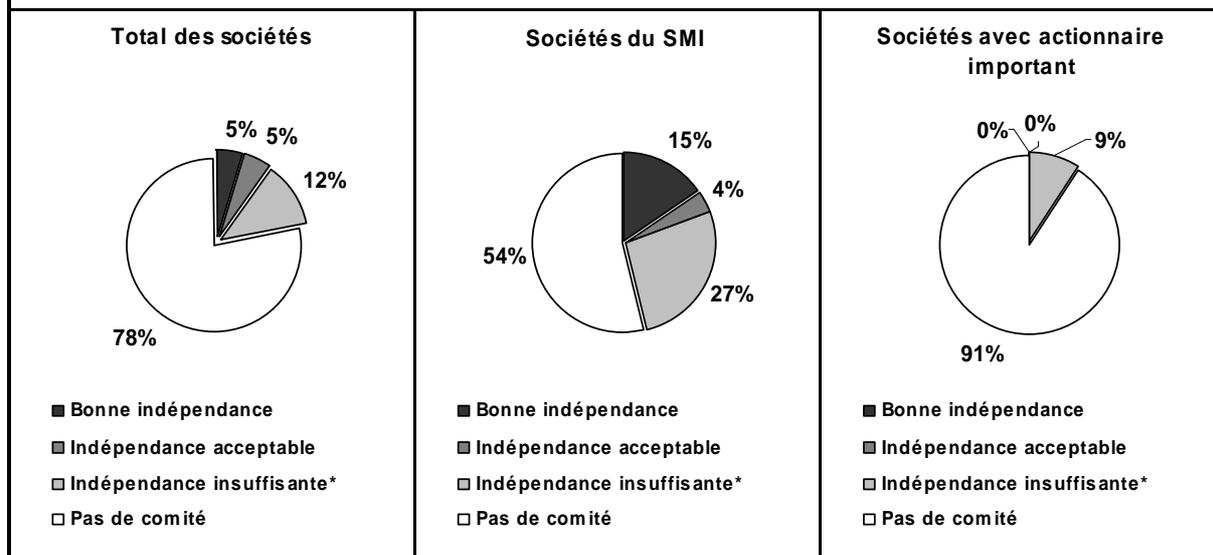
Plus de la moitié (58%) du total des sociétés (même pourcentage pour les sociétés avec actionnaire important) n'ont pas constitué un comité de rémunération séparé, alors que cela est le cas pour 42% des sociétés du SMI (11 sociétés). Bien que le pourcentage soit plus faible pour les sociétés du SMI, le résultat est surprenant. En effet, il est actuellement difficile de justifier, en termes de bonne pratique, l'absence de comité séparé responsable des questions de rémunération dans des sociétés internationales de grande envergure.

**Fig. 20 : Comité de rémunération**



\* Pour les sociétés sans actionnaire important, la présence d'un administrateur exécutif se traduit par une indépendance insuffisante.

**Fig. 21 : Comité de nomination**

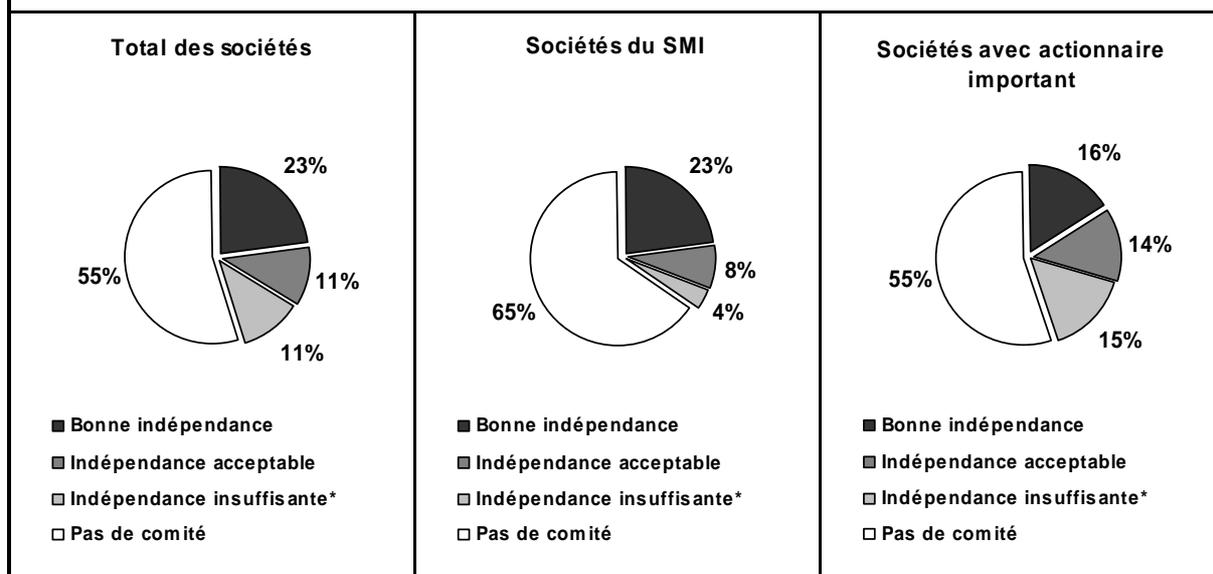


\* Pour les sociétés sans actionnaire important, la présence d'un administrateur exécutif se traduit par une indépendance insuffisante.

En ce qui concerne le comité de nomination, les résultats, comme l'indique la figure 21, sont encore plus marqués. 78 sociétés n'ont pas établi de comité séparé chargé des questions de nomination et ceci est le cas de 54% des sociétés du SMI (14 sociétés). Parmi les 44 sociétés avec un actionnaire important, seulement 3 ont établi un comité séparé (Bucher Industries, Richemont et Roche).

En revanche, comme l'indique la figure 22, 44% du total des sociétés (31% des sociétés du SMI et 45% des sociétés avec actionnaire important) ont créé des comités combinés pour traiter les questions de rémunération et de nomination.

**Fig. 22 : Comité de rémunération et nomination**



\* Pour les sociétés sans actionnaire important, la présence d'un administrateur exécutif se traduit automatiquement par une indépendance insuffisante.

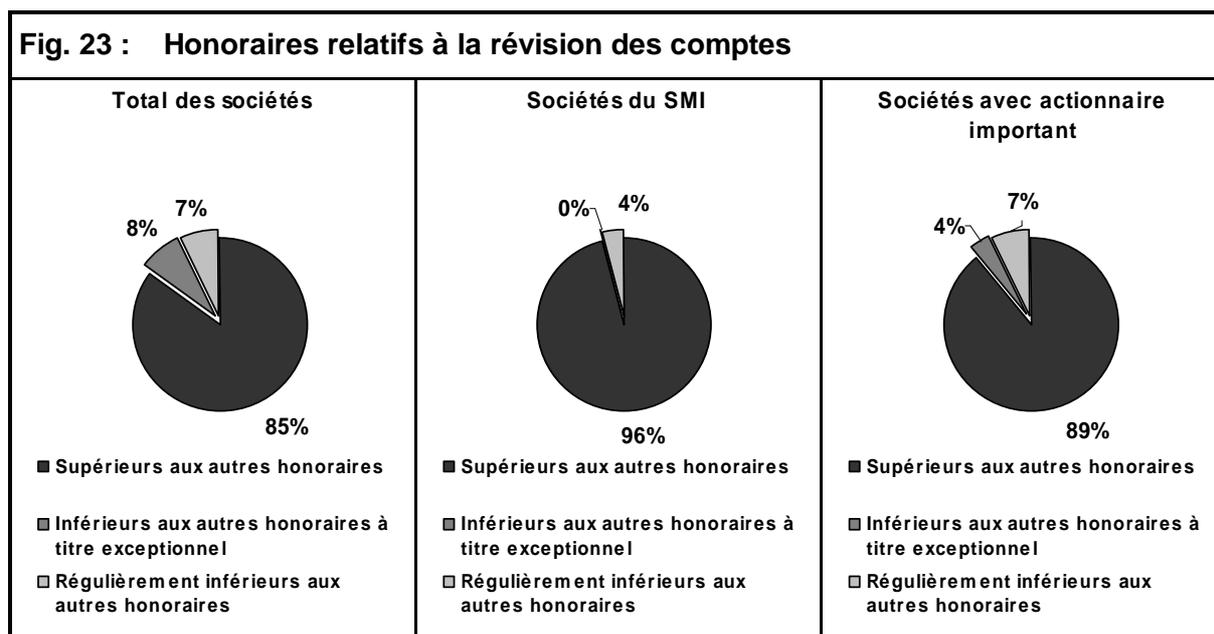
En tenant compte, soit des comités séparés pour les nominations et les rémunérations, soit des comités combinés, il apparaît que 13 sociétés au total n'ont pas du tout de comité de

rémunération et 33 n'ont pas du tout de comité de nomination. Au niveau des sociétés du SMI, seulement 2 sociétés n'ont pas du tout de comité s'occupant de la rémunération et 5 sociétés des nominations.

### 3.4 Organe de révision

Compte tenu de l'importance que revêt la vérification des comptes pour les actionnaires, il est crucial que l'organe de révision soit strictement indépendant par rapport à la société dont il révisé les comptes. Depuis l'entrée en vigueur de la Directive SWX, les actionnaires disposent de quelques informations utiles, la plus importante étant la publication séparée des montants des honoraires versés pour la révision des comptes et des honoraires versés pour d'autres services. Malheureusement, étant donné que la Directive laisse une grande marge d'appréciation aux sociétés quant à la décomposition des honoraires de l'organe de révision, très peu de sociétés fournissent la décomposition détaillée des honoraires pour des services autres que la révision.

Pour Ethos, à l'instar de tous les codes de bonne pratique, l'indépendance de l'organe de révision peut être remise en cause si celui-ci perçoit, sur une base régulière, pour des services autres que la révision des comptes, des honoraires supérieurs aux honoraires reçus pour la révision. De surcroît, étant donné que certains types de services non liés à la révision sont plus susceptibles de compromettre l'indépendance de l'auditeur que d'autres, une présentation détaillée de ces données permettrait aux actionnaires de former leur opinion en vue de la ré-élection de l'organe de révision en assemblée générale.



La figure 23 indique qu'en Suisse, en 2005, 85% des sociétés payent plus d'honoraires à leur réviseur pour la révision des comptes que pour des services additionnels (78% en 2004). Ceci semble d'ailleurs être la règle parmi les plus grandes sociétés, puisque c'est le cas pour 96% des sociétés de l'indice SMI (contre 85% en 2004). Bien entendu, d'autres facteurs, tels l'intégrité et l'expérience des réviseurs sont également des éléments très importants pour déterminer l'indépendance de l'organe de révision, mais difficilement mesurables.

## **3.5 Droits de participation des actionnaires**

L'évaluation de la bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise tient également compte du niveau de facilitation de l'exercice des droits d'actionnaire. Dans son évaluation des droits de participation des actionnaires, le Swiss Corporate Governance Rating tient compte :

- Du pourcentage de capital nécessaire pour inscrire un point à l'ordre du jour d'une assemblée générale.
- De la qualité du contenu des ordres du jour des assemblées générales.
- Des langues dans lesquelles est présenté l'ordre du jour des assemblées générales.
- Du processus d'élection et de réélection des administrateurs.

Dans le cadre du dialogue mené en 2005 par Ethos avec les sociétés dont elle est actionnaire, une attention particulière a été portée sur deux sujets principaux, à savoir le montant de capital nécessaire pour ajouter un point à l'ordre du jour des assemblées générales et la procédure d'élection des administrateurs. Des résultats encourageants ont été obtenus et sont présentés de manière détaillée dans les sections suivantes.

### **3.5.1 Seuil de détention de capital pour l'inscription d'un point à l'ordre du jour**

Le droit d'inscrire un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale est fondamental, car il permet à un actionnaire de communiquer à l'ensemble des investisseurs des préoccupations, voire des sujets qui n'ont pas pu être réglés par un dialogue actif avec le management. Par son vote sur une résolution d'actionnaires, la communauté des investisseurs peut se prononcer sur un sujet et envoyer un message clair au management concernant sa position. Bien qu'il soit rare que des résolutions obtiennent le soutien d'une majorité des voix, le management ne peut ignorer la démarche et doit entamer un dialogue avec les actionnaires, particulièrement lorsque le vote montre un soutien significatif (10% ou plus de voix favorables).

En Suisse, le droit de déposer des résolutions est cependant réservé uniquement aux actionnaires de taille importante, puisque l'art. 699, al. 3, CO précise qu'un ou plusieurs actionnaires doivent détenir au minimum CHF 1 million en valeur nominale, sauf si les statuts de la société prévoient un montant plus faible. Ce seuil n'est pas négligeable, puisqu'il correspond souvent à plusieurs dizaines de millions de francs en valeur boursière.

Afin de rendre ce droit abordable pour des actionnaires de taille moyenne, les sociétés sont encouragées à prévoir dans leurs statuts un seuil minimal inférieur, en particulier lorsque la valeur nominale des actions a été réduite à moins de CHF 10.- par le biais de remboursement(s) de valeur nominale. Ethos, dans sa démarche de dialogue avec les sociétés dont elle est actionnaire, a proposé de fixer dans les statuts un seuil équivalent à environ 0.1% du capital, même si aucun remboursement de valeur nominale n'a été effectué.

**Tableau 10 : Sociétés ayant réduit en 2004 ou 2005 le seuil de détention de capital nécessaire pour inscrire un point à l'ordre du jour**

Bank Coop	Julius Bär	Schindler
Basilea	Kaba	Siegfried
Belimo	Komax	Straumann
Bucher Industries	Logitech	Tecan
Forbo	Nobel Biocare	Valiant
Galenica	Phonak	Vontobel
Jelmoli	Saurer	

Au cours des deux dernières années, 20 sociétés ont réagi positivement à la demande d'Ethos, de réduire le seuil de détention de capital nécessaire pour inscrire un point à l'ordre du jour. Plusieurs autres sociétés se disent également prêtes à le faire, mais préfèrent attendre la fin de la révision actuelle du code des obligations qui devrait contenir des dispositions à ce sujet.

Le tableau 11 donne un aperçu détaillé de la situation actuelle des sociétés et l'évolution en matière de seuil de capital nécessaire pour inscrire un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale.

**Tableau 11 : Seuils de détention pour l'inscription d'un point à l'ordre du jour**

de	à	au 31.12.2003	au 30.09.2005
0%	0.1%	12	15
0.11%	0.5%	21	24
0.51%	1%	20	21
1.01%	5%	27	29
5.01%	10%	20	11

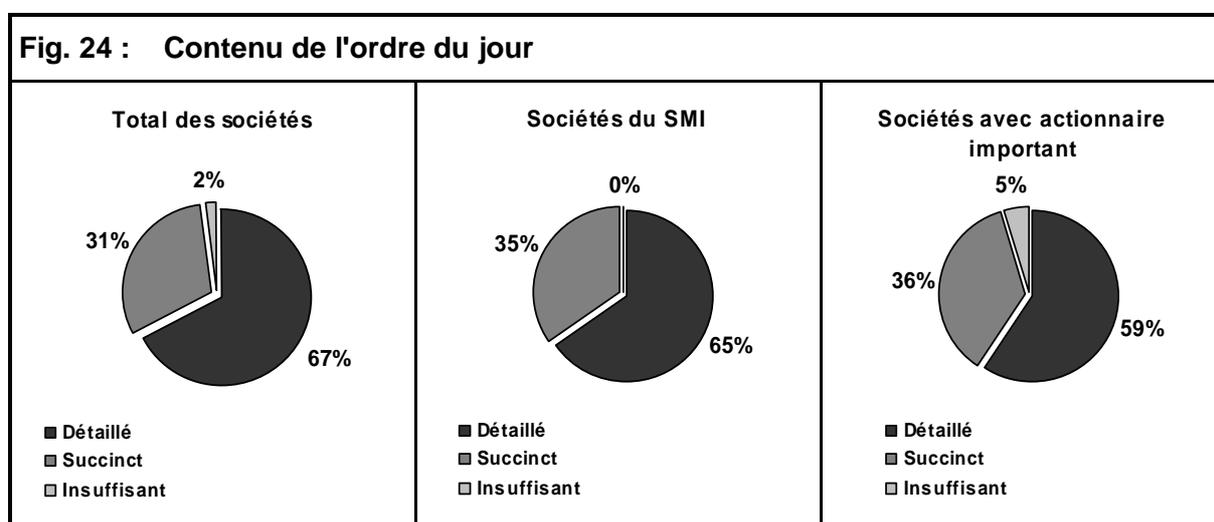
Sur 15 sociétés avec un seuil plus petit ou égal à 0.1%, on retrouve 10 sociétés du SMI. En 2005, 41% de l'ensemble des sociétés ont un seuil inférieur à 0.5% du capital contre 32% l'année passée. Malgré les efforts consentis, la Suisse reste bien en retrait par rapport aux pays scandinaves, où la détention d'une action est suffisante pour permettre à l'actionnaire de requérir l'inscription d'un point à l'ordre du jour. Il est souhaitable que le législateur suisse s'inspire de ces exemples lors de la révision actuelle du code des obligations.

### 3.5.2 Ordre du jour de l'assemblée générale

Pour permettre aux actionnaires de voter en connaissance de cause lors de l'assemblée générale, l'ordre du jour qui leur est adressé devrait être le plus complet et facile à comprendre que possible. De plus, étant donné la diversité de l'actionnariat des sociétés, il devrait être publié, non seulement dans une ou deux langues nationales, mais également en anglais (sauf pour les sociétés dites domestiques).

#### 3.5.2.1 Contenu de l'ordre du jour

La présentation de l'ordre du jour des assemblées générales est importante pour que les actionnaires puissent se déterminer et voter en connaissance de cause pour chacun des points impliquant un vote. Parmi les sujets pour lesquels une information détaillée est indispensable, on peut citer les données personnelles (Curriculum vitae) des nouveaux administrateurs proposés à élection, les détails des plans de participation sous jacents à une demande de création de capital conditionnel, ainsi que les différentes modifications statutaires.



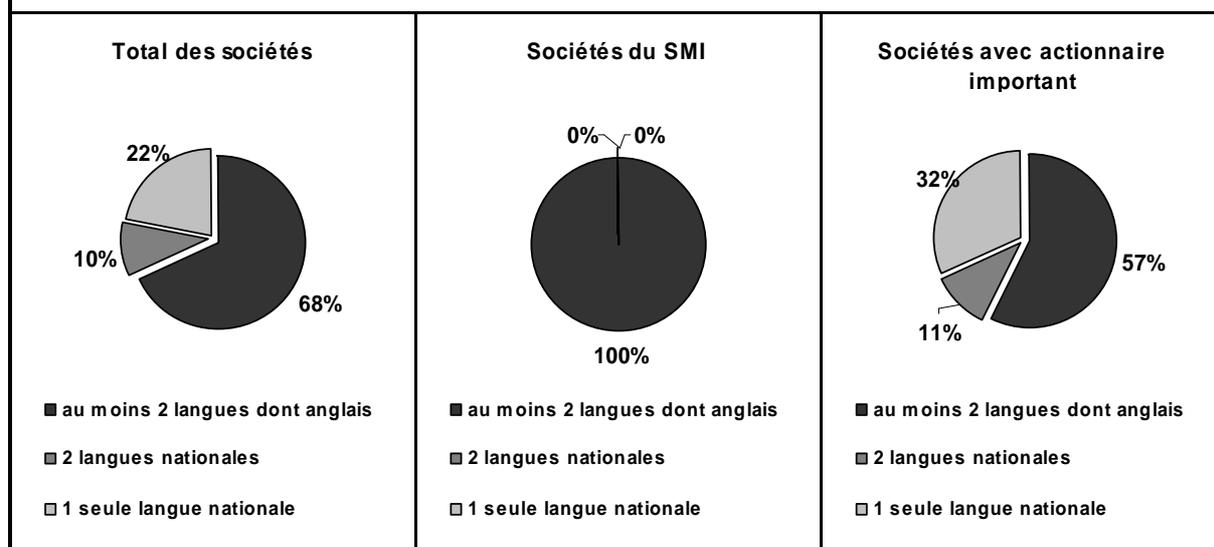
Selon la figure 24, deux tiers des sociétés analysées présentent des ordres du jour dont la qualité et le contenu sont bons. Une marge d'amélioration de la transparence existe donc dans ce domaine qui pourrait être réalisée sans occasionner des coûts supplémentaires pour les sociétés.

#### 3.5.2.2 Langues de présentation de l'ordre du jour

De même, la langue dans laquelle est présenté l'ordre du jour est un élément important pour la bonne compréhension des sujets soumis au vote. Etant donné que les 100 plus grandes sociétés du SPI sont des sociétés dans lesquelles sont susceptibles d'investir des investisseurs étrangers, la présentation de l'ordre du jour en anglais, parallèlement à une langue nationale suisse, a été considérée comme nécessaire pour obtenir la meilleure note.

Toutefois, lorsqu'une société est qualifiée comme "domestique", avec des actionnaires essentiellement suisses, une présentation de l'ordre du jour dans deux langues nationales (français et allemand) a été jugée suffisante.

**Fig. 25 : Langue de l'ordre du jour**



La figure 25 montre que près de 72% du total des sociétés analysées publient l'ordre du jour dans au moins deux langues dont l'anglais. Ceci est le cas pour l'ensemble des sociétés du SMI. Des progrès ont tout de même été réalisés dans ce domaine puisque cette année, seules 12% des sociétés analysées ont publié leur ordre du jour dans une seule langue contre 19% en 2004. A noter que 8 des 12 sociétés en question ont un actionnaire important.

### 3.5.3 Election des membres du conseil d'administration

Les règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise préconisent que l'élection des différents candidats au conseil d'administration soit effectuée de manière individuelle et non pas en bloc. En effet, même si le conseil d'administration a l'habitude de travailler collégalement, il est composé de membres ayant chacun son propre rôle et sa propre responsabilité. Il est donc très important pour un actionnaire de pouvoir évaluer la contribution de chaque administrateur (formation et expérience professionnelle, disponibilité, contribution aux débats) et d'exprimer son accord (ou son désaccord) de manière individuelle pour chaque candidat. Etant donné l'importance de ce thème pour les actionnaires, la Fondation Ethos a également centré son dialogue avec les sociétés sur l'importance de l'élection individuelle. Les sociétés ont été nombreuses à réagir positivement à cette requête.

<b>Tableau 12 : Procédure d'élection des administrateurs</b>		
	<b>au 31.12.2003</b>	<b>au 30.09.2005</b>
Elections individuelles	18	65
Mode d'élection incertain et variable	54	13
Elections groupées	28	22
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Comme l'indique le tableau 12, d'importants changements sont intervenus au cours des deux dernières années au niveau des procédures d'élection et de réélection des administrateurs,

des sociétés suisses. On remarque qu'actuellement, la majorité des sociétés (ré)élisent individuellement leurs administrateurs. Un grand changement est également survenu au niveau de la transparence de la procédure adoptée. Un nombre important de sociétés annonce avant l'assemblée générale la procédure qui sera retenue. Les actionnaires qui ne se rendent pas à l'assemblée, mais qui votent par procuration savent ainsi d'avance si ils peuvent se prononcer sur chacun des membres à (ré)-élire.

## ANNEXES

<b>Annexe 1</b> : Liste des 100 sociétés analysées	42
<b>Annexe 2</b> : Swiss Corporate Governance Rating 2005 : Méthodologie	43
<b>Annexe 3</b> : Swiss Corporate Governance Rating 2005 : Critères d'appréciation	44

## Annexe 1 : Liste des 100 sociétés analysées

ABB	SMI		Logitech		
Actelion			Lonza	SMI	
Adecco	SMI		Luzerner Kantonalbank		CTR
Affichage Holding			Micronas		
Allreal			Nationale Suisse Assurances		
Arbonia-Forster-Group		CTR	Nestlé	SMI	
Ascom			Nobel Biocare	SMI	
Bachem		CTR	Novartis	SMI	
Bâloise	SMI		Pargesa		CTR
Bank Coop		CTR	Phoenix Mecano		
Bank Linth			Phonak		CTR
Bank Sarasin		CTR	Precious Woods		New
Banque Cantonale Vaudoise		CTR	PSP Swiss Property		
Barry Callebaut		CTR	PubliGroupe		
Basilea		CTR	Richemont	SMI	CTR
Belimo			Rieter		
Berna Biotech			Roche	SMI	CTR
Berner Kantonalbank		CTR	Saurer		
BKW FMB Energie		CTR	Schindler		CTR
Bobst		CTR	Serono	SMI	CTR
Bucher Industries		CTR	SEZ		
Charles Vögele			SGS	SMI	
Ciba Specialty Chemicals	SMI		Siegfried		CTR
Clariant	SMI		SIG		
Converium			Sika		CTR
Credit Suisse Group	SMI		St. Galler Kantonalbank		CTR
CVE - Romande Energie		CTR	Straumann		CTR
Dätwyler		CTR	New Sulzer		
Edipresse		CTR	Swatch Group	SMI	CTR
Ems-Chemie		CTR	Swiss Life	SMI	
Flughafen Zürich		CTR	New Swiss Prime Site		CTR
Forbo			Swiss Re	SMI	
Galenica			Swisscom	SMI	CTR
Geberit			Swissfirst		
Georg Fischer			Syngenta	SMI	
Givaudan	SMI		Synthes	SMI	CTR
Gurit-Heberlein		CTR	Tamedia		CTR
Helvetia Patria		CTR	Tecan		
Hiestand			Temenos		
Holcim	SMI		UBS	SMI	
Huber+Suhner			Unaxis		CTR
Jelmoli		CTR	Valiant		
Julius Bär	SMI		Valora		
Kaba			Vontobel		CTR
Komax			VP Bank		CTR
Kudelski	SMI	CTR	Ypsomed		CTR
Kühne + Nagel		CTR	Zehnder		CTR
Kuoni			Züblin Immobilien		
Liechtensteinische Landesbank		CTR	Zuger Kantonalbank		CTR
Lindt & Sprüngli			Zurich Financial Services	SMI	

**CTR** : Sociétés avec actionnaire contrôlant plus de 33.3% des droits de vote

**New** : Sociétés pas analysées l'année passée

## **Annexe 2 : Swiss Corporate Governance Rating 2005 : Méthodologie**

Le Swiss Corporate Governance Rating 2005 a été appliqué aux 100 plus grandes sociétés dont les titres cotés à la bourse suisse confèrent des droits de vote. Les ratings individuels ont été transmis aux sociétés, leur donnant ainsi la possibilité de réagir et de faire des commentaires, qui, dans la mesure du possible, ont été intégrés dans l'évaluation. Les réactions ou des changements éventuels dans la gouvernance des sociétés ont été pris en considération et les ratings adaptés en conséquence jusqu'au 10 novembre 2005.

### **Thèmes analysés**

Chaque entreprise est évaluée de manière détaillée dans les cinq thèmes suivants :

- 1) Information
- 2) Structure du capital
- 3) Conseil d'administration
- 4) Organe de révision
- 5) Droits de participation des actionnaires

Chaque point du questionnaire a été analysé selon les critères d'Ethos et les notes suivantes ont été attribuées : « bon », « moyen », « potentiel d'amélioration ».

### **Pondération**

Chaque thème est pondéré en fonction de l'appréciation par la Fondation Ethos de son importance pour l'investisseur (pondération inchangée par rapport à 2004).

- 1) Information : 20%
- 2) Structure du capital : 15%
- 3) Conseil d'administration: 40%
- 4) Organe de révision : 5%
- 5) Droits de participation des actionnaires: 20%

### **Comparaison des résultats du rating de 2004 et de 2005**

Comme en 2004, le rating final est exprimé en pourcents, le maximum étant 100%. Bien que les cinq thèmes analysés ainsi que leurs pondérations soient les mêmes que l'année passée, la méthode de la Fondation Ethos a été ajustée afin de prendre en compte les développements récents en matière de bonne pratique, tant au niveau suisse qu'international. Par conséquent, à l'intérieur des cinq thèmes, certains points ont été modifiés ou supprimés et de nouveaux ont été ajoutés. Cette année, une attention particulière a été accordée au type et à la qualité de l'information divulguée en matière de gouvernement d'entreprise, notamment en ce qui concerne la structure de l'actionariat, le conseil d'administration, la rémunération des instances dirigeantes et l'auditeur externe.

De plus, compte tenu des CV détaillés des membres du Conseil de nombreuses sociétés, ainsi que des contacts établis entre la Fondation Ethos et les sociétés dont elle est actionnaire, la composition des trois comités-clés (et pas seulement du comité d'audit) a été analysée de manière approfondie, pour éviter autant que possible une approche qui pourrait être qualifiée de "box ticking".

Par ailleurs, d'une année à l'autre, 4 sociétés ont changé dans la liste des 100 plus grandes sociétés et le nombre de sociétés avec actionnaire important (détenant plus de 33.3% des droits de vote) a passé à 44 (au lieu de 41).

## **Annexe 3 : Swiss Corporate Governance Rating 2005 : Critères d'appréciation**

Pour évaluer le niveau du gouvernement d'entreprise, la Fondation Ethos prend en considération plusieurs groupes de critères d'appréciation. Ces critères se fondent à la fois sur la bonne pratique internationale en la matière et sur la situation particulière de l'entreprise. Pour chaque critère, l'évaluation présente l'une des appréciations suivantes : « bon », « moyen », « potentiel d'amélioration ».

Afin de tenir compte des spécificités propres à chaque société, le rating obtenu suite à l'évaluation des cinq thèmes peut être ajusté en fonction d'événements considérés par la Fondation Ethos comme étant positifs (initiatives) ou négatifs (controverses) dans le cadre des trois catégories suivantes :

- Situation particulière ou événement spécifique récent.
- Divergence entre les recommandations de vote du conseil d'administration de la société et celles de la Fondation Ethos.
- Qualité du dialogue entre l'entreprise et la Fondation Ethos.

Finalement, afin de tenir compte de la spécificité de l'actionnariat des sociétés avec actionnaire important, certains critères d'appréciation sont évalués de manière moins restrictive pour ce type de sociétés, notamment en ce qui concerne la composition du conseil d'administration et de ses comités. A titre indicatif, une société est considérée comme ayant un actionnaire (groupe d'actionnaires) important, lorsque celui-ci détient plus de 33.3% des droits de vote.

Les critères permettant d'obtenir le meilleur score pour chaque question sont les suivants.

### **1. INFORMATION**

#### **1.1 Bonne pratique en matière de transparence**

Depuis la publication de la « Directive SWX sur la Gouvernement d'entreprise » en 2002, les sociétés cotées ont sensiblement amélioré leur niveau de transparence dans le domaine du gouvernement d'entreprise. De plus en plus de sociétés dépassent l'interprétation minimaliste de la Directive SWX et publient davantage d'informations que le minimum requis. Pour Ethos, l'appréciation de la transparence mesure ainsi la qualité et la quantité supplémentaire d'informations publiées, en particulier dans les domaines de la structure de l'actionnariat, de la composition et du fonctionnement du conseil d'administration, de l'organe de révision, ainsi que des rémunérations.

##### **1.1.1 Gouvernement d'entreprise en général**

###### **A. Structure de l'actionnariat de la société**

Structure de l'actionnariat de la société (nombre d'actionnaires par tranche, par nationalité, par catégorie), présentation des actionnaires importants même si ceux-ci détiennent moins de 5% du capital.

Cette question est neutralisée lorsque la société a des actions au porteur.

###### **B. Conseil d'administration**

Un certain nombre d'informations supplémentaires sont utiles pour permettre aux actionnaires d'apprécier la composition et le fonctionnement du Conseil d'administration.

- 1) CV très détaillés des administrateurs (âge, formation, bonne description de l'activité passée et de l'activité actuelle).
- 2) Spécification du mode d'élection des administrateurs (groupé-individuel).
- 3) Nombre exact de séances du Conseil et des comités.
- 4) Taux de présence individuel des administrateurs aux réunions du Conseil (ou, le cas échéant, taux global).
- 5) Procédure d'auto-évaluation du Conseil (si elle a lieu).
- 6) Durée moyenne des réunions du Conseil et des comités.

### **C. Organe de révision**

Pour l'évaluation de l'indépendance de l'organe de contrôle, il est utile de publier de manière détaillée la nature de services autres que la révision, ainsi que les honoraires payés pour chacun d'eux. Lorsque les honoraires pour de tels services dépassent les honoraires de la révision de manière exceptionnelle, une explication des raisons d'un tel dépassement est la bienvenue. Il est également souhaitable de fournir des explications concernant un éventuel changement d'auditeur.

#### **1.1.2 Rémunérations**

Pour permettre aux actionnaires de faire une analyse de la pertinence de la politique de rémunération, il est nécessaire de communiquer les différents éléments qui la composent de manière claire et exhaustive (tant sur le plan qualitatif que quantitatif). En particulier, il convient de présenter ses différentes composantes (salaire de base, bonus annuel en espèces, en actions ou options avec les attributions maximales par rapport au salaire de base, valeur de marché des options ou actions attribuées dans le cadre des plans de participation à long terme, prestations annexes, telles des contributions au fonds de pensions et autres prestations en nature, etc.). Pour des raisons de clarté, les montants correspondant à chaque élément devraient être indiqués séparément, aussi bien pour la rémunération à court qu'à long terme.

En ce qui concerne les incitations à long terme (attribution d'options et/ou d'actions dans le cadre de différents plans de participation), il convient de présenter les différents plans en décrivant leurs caractéristiques principales (éligibilité, conditions d'octroi, prix d'attribution, conditions d'exercice, périodes de restriction à la revente, etc.).

En outre, la publication de la rémunération individuelle des membres des organes dirigeants est souhaitable, pour éviter les biais d'une présentation globale.

#### **1.2 Communication avec les actionnaires**

Pour évaluer la qualité de la politique de communication d'une société, sont pris en compte plusieurs critères, notamment les langues dans lesquelles est publié le rapport annuel, la publication sur le site Internet de documents tels les statuts de la société, la possibilité de s'inscrire pour recevoir régulièrement des informations, la communication du nom des personnes de contact pour les actionnaires, l'ordre du jour et le procès verbal de l'assemblée générale, la publication d'informations extra-financières (environnementales et sociales).

## **2. STRUCTURE DU CAPITAL**

### **2.1 Structure du capital**

Il existe une seule catégorie de titres ou deux catégories de titres qui ont la même valeur nominale et donnent droit à un vote par titre.

## **2.2 Limitations d'inscription et d'exercice des droits de vote**

La société ne prévoit pas de limite pour l'exercice des droits de vote (ni de limite d'inscription).

## **2.3 Dérogation à l'obligation de présenter une offre (opting-out/opting-up)**

Aucune clause de opting out/up n'existe dans les statuts.

# **3. CONSEIL D'ADMINISTRATION**

## **3.1 Structure du Conseil**

La composition du Conseil d'administration est fondamentale pour assurer la direction stratégique et le contrôle d'une société. La composition, la taille et la disponibilité du Conseil doivent lui permettre d'assumer ses multiples responsabilités avec la diligence requise.

### **3.1.a Compétences et représentation des administrateurs**

La composition générale du Conseil doit être équilibrée en termes de compétences et de représentation. Dans son évaluation, Ethos tient compte à la fois des compétences (présence d'entrepreneurs ou de personnes ayant dirigé des équipes, spécialistes de l'audit et/ou du contrôle, spécialistes de la finance, personnes ayant une connaissance approfondie du secteur, personnes avec des compétences juridiques confirmées) et de la diversité des administrateurs (équilibre entre administrateurs suisses et étrangers en fonction des activités de la société, équilibre des âges, présence d'administrateurs de sexe féminin).

### **3.1.b Taille du conseil d'administration**

Un Conseil ne devrait pas être trop petit pour ne pas manquer de diversité et de compétences, ni trop grand car il perdrait de son efficacité. De plus, il devrait comporter suffisamment de membres pour que d'éventuels départs imprévus ne perturbent pas son bon fonctionnement. Ainsi, il est généralement admis que pour les plus grandes sociétés, un Conseil de 8 à 12 membres pourrait remplir ces critères (7 à 12 pour les plus petites).

### **3.1.c Cumul des fonctions de Président et CEO et mesures d'accompagnement**

Une séparation claire entre la direction d'une société et son contrôle est souhaitable et recommandée par la majorité des codes de bonne pratique. La séparation des fonctions de Président et de CEO est un moyen d'assurer l'équilibre des pouvoirs dans la société.

### **3.1.d Indépendance du conseil d'administration**

Pour assurer le contrôle efficace de la direction générale, le Conseil devrait comporter un certain nombre d'administrateurs n'ayant pas de relations avec la société autres que leur mandat et par conséquent libres de conflits d'intérêts potentiels. L'indépendance est certes une question de personnalité, mais elle doit également être assurée en apparence. Ainsi, tous les codes de bonne pratique insistent sur la nécessité d'inclure dans un conseil un certain nombre d'administrateurs indépendants.

Malheureusement, il n'existe pas de définition commune de l'indépendance, puisque certains codes (ou législations) sont beaucoup plus exigeants à ce sujet que d'autres. Relevons cependant que l'indépendance est généralement mise en cause lorsque les administrateurs ont exercé des activités exécutives dans la société dans un passé récent, lorsqu'ils sont ou représentent un important actionnaire, un fournisseur, un client, lorsqu'ils siègent au Conseil depuis trop longtemps, lorsqu'ils reçoivent des rémunérations supplémentaires pour des services autres que leur mandat, etc.

### **3.1.e Disponibilité du conseil d'administration**

Pour assurer l'exercice de ses fonctions avec la diligence requise, un Conseil doit inclure des membres ayant la disponibilité nécessaire. Celle-ci est d'autant plus limitée que la personne exerce une activité professionnelle à plein temps. Sachant que la charge de travail et les responsabilités auxquelles font face les administrateurs deviennent de plus en plus grandes, la disponibilité des administrateurs est cruciale pour le bon fonctionnement d'un conseil, particulièrement pour être en mesure de faire face à des situations exceptionnelles. Un nombre trop important de mandats peut conduire à un manque de disponibilité, particulièrement pour le président du Conseil, ainsi que les présidents des comités.

## **3.2 Fonctionnement général du conseil d'administration**

### **3.2.a Durée des mandats**

Il est souhaitable que les actionnaires puissent évaluer les prestations des administrateurs et leur (re)confirmer leur confiance régulièrement. Des mandats courts, en principe d'une année (mais renouvelables) permettent au mieux d'y répondre.

### **3.2.b Echelonnement des mandats**

Lorsque les mandats ne sont pas annuels, une ré-élection régulière du Conseil (ex. un tiers des membres par année, pour des mandats de trois ans) est souhaitable.

## **3.3. Existence composition et indépendance des comités**

La création de comités spécialisés au sein du conseil d'administration, notamment pour l'audit, la rémunération et la nomination, permet de décharger le conseil et d'assurer que certaines décisions sont prises par des personnes n'ayant pas de conflits d'intérêt potentiels. Pour remplir leur rôle avec efficacité, ces comités devraient être composés de trois ou quatre membres, n'ayant pas de conflits d'intérêt potentiels. Pour le comité d'audit, la présence de personnes compétentes en matière de comptabilité, d'audit (et/ou contrôle) et de spécialistes du secteur d'activité de la société est très utile.

Lors de ses évaluations, Ethos considère que lorsque la société déclare que tout le Conseil ou une seule personne remplit la fonction d'un comité, cela ne peut pas être pris en compte.

En revanche, si c'est le « chairman's committee » ou un autre comité qui est également en charge des nominations ou des rémunérations avec des compétences clairement établies, cela est considéré comme un comité.

### **3.3.a Comité d'audit**

Pour avoir une composition optimale, le comité d'audit devrait comporter au minimum 3 membres, en majorité indépendants, ayant des compétences récentes et confirmées en matière de comptabilité et/ou d'audit (CFO, expert comptable, professeur de comptabilité,...) et une connaissance approfondie du secteur d'activité de l'entreprise.

### **3.3.b Comité de rémunération**

Pour avoir une composition optimale, le comité de rémunération devrait inclure au minimum trois membres, dont aucun exécutif, en majorité indépendants (dont le président).

### **3.3.c Comité de nomination**

Les mêmes critères que pour le comité de rémunération s'appliquent.

### **3.3.d Comité de rémunération et nomination**

Les mêmes critères que pour le comité de rémunération s'appliquent.

## **4. ORGANE DE REVISION**

L'indépendance de l'organe de révision externe est nécessaire pour qu'il puisse rendre un jugement objectif et neutre sur les comptes de la société. L'indépendance du réviseur doit être assurée tant dans les faits qu'en apparence.

### **4.1 Honoraires de révision/autres honoraires**

Lorsque l'organe de révision effectue des services autres que la révision dont les montants dépassent nettement ou systématiquement les honoraires de la révision, le risque de perte d'indépendance devient important.

## **5. DROITS DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES**

### **5.1 Seuil de détention de capital pour l'inscription d'un point à l'ordre du jour**

Le droit de demander l'inscription d'un point à l'ordre du jour d'une assemblée générale est un des droits fondamentaux de l'actionnaire, car il permet de soumettre au vote de l'assemblée générale des sujets qui n'ont pas pu être réglés par dialogue avec le management. Lors de ses évaluations, Ethos a considéré qu'un seuil supérieur à 0.1% du capital actions rend ce droit difficilement accessible à des investisseurs ayant un intérêt minoritaire mais non négligeable dans une société.

### **5.2 Ordre du jour**

#### **5.2.a Contenu de l'ordre du jour**

Afin de permettre aux actionnaires d'analyser les différents points à l'ordre du jour en connaissance de cause, toutes les informations nécessaires doivent y être indiquées, notamment les informations relatives aux nouveaux administrateurs (CV disponible avant l'assemblée générale) ou les nouveaux articles des statuts sujets à modification, comparés aux anciens.

### **5.2.b Langue(s) de présentation de l'ordre du jour**

L'ordre du jour devrait être publié en deux langues au moins, dont l'anglais, pour faciliter la compréhension, notamment pour les investisseurs étrangers. Pour les sociétés ayant un actionnariat essentiellement suisse, l'anglais n'est pas indispensable, mais une communication optimale implique la publication de l'ordre du jour au minimum dans deux langues nationales.

### **5.3 Election des membres du conseil d'administration**

Bien que le conseil d'administration soit collectivement responsable des décisions prises, chacun de ses membres apporte sa propre contribution. Les actionnaires doivent pouvoir évaluer le travail de chaque administrateur séparément et les (ré)-élire individuellement et non en groupe.