

Exercice des droits d'actionnaires

Une nouvelle tâche pour les caisses de pension

Pour qu'un placement en actions puisse réellement être considéré comme durable, l'investisseur doit effectuer une triple démarche. En premier lieu, il s'agit de constituer un portefeuille de titres qui combine les critères d'évaluation financière, environnementale et sociale. Puis dans un deuxième temps, l'investisseur socialement responsable est appelé à mettre en place une procédure lui permettant d'exercer ses droits de vote d'actionnaire. Finalement, le dialogue avec le management doit être recherché.

En bref

Investir de manière durable implique trois étapes:

- > constituer un portefeuille avec des critères financiers et extra financiers
- > exercer les droits de vote d'actionnaires
- > engager le dialogue avec le management

Dans le cadre de la première étape d'une gestion durable, à savoir, la constitution des portefeuilles de titres, il peut être intéressant de diversifier les styles en confiant cette tâche à différents gestionnaires. La deuxième démarche consiste à mettre en place un système permettant un exercice systématique et cohérent des droits de vote. Etant donné qu'un même titre peut se retrouver dans plusieurs portefeuilles différents, il est indispensable d'organiser l'exercice des droits de vote de manière coordonnée pour toutes les actions détenues. Il s'agit ainsi de prévoir une couverture unique, quel que soit de portefeuille ou le gérant. Les mêmes principes vont devoir guider l'ensemble des analyses des assemblées générales d'actionnaires et des positions de vote. Finalement la troisième étape, qui vise à engager le dialo-

gue avec le management des sociétés, nécessite également la mise en place d'une couverture permettant, cette fois-ci, d'unifier et de coordonner les démarches liées au dialogue.

Des droits qui ont une valeur

Si les caisses de pension ont généralement bien organisé la sélection des gestionnaires, elles sont encore relativement novices par rapport aux deux autres tâches: l'exercice des droits de vote et le dialogue avec la direction des sociétés dont elles sont actionnaires. Dans ce contexte, elles se posent souvent la question de la nécessité et de l'utilité de l'exercice des droits d'actionnaires. Il est ici important de ne pas oublier que tout actionnaire dispose non seulement de droits patrimoniaux (par exemple toucher un dividende), mais également de droits sociaux. Il s'agit notamment du droit de pouvoir participer, prendre la parole, ajouter un point à l'ordre du jour et voter à l'assemblée générale des actionnaires et, de manière générale, du droit de poser des questions et d'entrer en dialogue avec les instances dirigeantes de la société.

A ce sujet, l'art. 49a, al. 2, de la deuxième ordonnance d'application de la Loi sur la Prévoyance Professionnelle (OPP 2) précise que:

«L'institution de prévoyance définit les règles qu'elle entend appliquer dans l'exercice de ses droits d'actionnaires.»

L'ensemble de ces droits sociaux d'actionnaires ont une valeur économique puisque, par exemple, approuver (ou non) une augmentation de capital ou élire (ou non) un membre du Conseil d'administration peut avoir un effet sur la marche de l'entreprise et donc sur la valeur du cours de l'action. C'est pourquoi, il apparaît très difficile pour le Conseil de fondation d'une caisse de pension de justifier que l'exercice des droits de vote est inutile. Au contraire, sa responsabilité fiduciaire et son devoir de diligence envers les assurés lui impose l'utilisation de tous les droits qui présentent un intérêt économique, en particulier les droits de vote d'actionnaires.



Dominique Biedermann

Dr., Directeur de la Fondation Ethos, Genève

Voter en assemblée générale

L'exercice des droits de vote d'actionnaires apparaît donc comme un devoir de bonne gestion pour les caisses de pension. A ce sujet, l'ASIP vient de publier une note d'information dans laquelle elle encourage vivement les caisses de pension à exercer leurs droits de vote. Parallèlement, au vu de la complexité d'une telle tâche, l'ASIP fournit également un descriptif des prestataires de services d'assistance à l'exercice des droits de vote qui existent en Suisse (voir www.asip.ch).

Afin d'assurer la cohérence des positions de vote, il est nécessaire au préalable de définir des lignes directrices de vote qui permettent par la suite l'analyse des ordres du jour des assemblées générales d'actionnaires. Pour un investisseur socialement responsable, celles-ci devraient non seulement se fonder sur les règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise, mais également sur le concept de développement durable. De telles lignes directrices de vote permettent par la suite de définir des positions de vote dans l'intérêt à long terme des actionnaires concernés.

Dans le cadre du gouvernement d'entreprise, les différents codes de bonne pratique mettent l'accent sur la nécessité pour les entreprises de favoriser une politique d'information transparente et la préservation des droits d'actionnaire. Par ailleurs, la bonne pratique recommande d'assurer l'égalité de traitement entre actionnaires, la conciliation des intérêts des dirigeants et des actionnaires en matière de rémunérations, ainsi que l'indépendance des procédures de contrôle. Finalement, une bonne gouvernance d'entreprise implique également la mise en place d'un conseil d'administration compétent, disponible et dont l'indépendance est suffisante.

Engager un dialogue direct

Parallèlement à l'exercice des droits de vote, les actionnaires institutionnels actifs sont appelés à engager un dialogue direct et discret avec le management des sociétés. Ce dialogue n'a pas pour objectif d'obtenir des informations privilégiées par rapport à la communication effectuée par la société à l'ensemble de ses actionnaires. Au contraire, il s'agit de sensibiliser les instances dirigeantes aux règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise, ainsi qu'à leurs responsabilités environnementales et sociales, ceci en défendant l'intérêt à long terme des actionnaires.

Afin d'assurer la meilleure efficacité au dialogue tout en limitant son coût, les investisseurs institutionnels ont pris l'habitude de se regrouper pour agir de manière concertée. Au niveau international, l'efficacité de ces coalitions est devenue remarquable. Par exemple, des groupes d'actionnaires se sont constitués pour agir contre la corruption dans les secteurs miniers et pétroliers, favoriser l'accès aux médicaments dans les pays du Sud ou mobiliser les entreprises face aux changements climatiques. A chaque fois, on a pu observer le poids non négligeable représenté par le regroupement de dizaines d'investisseurs institutionnels représentant plusieurs dizaines de milliards de dollars.

Présenter des résolutions à l'Assemblée générale

Ce n'est que si le dialogue n'aboutit pas aux effets escomptés, qu'une intervention publique doit alors être envisagée. Dans ce cas, il peut être important de pouvoir ajouter une résolution à l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires. En Europe continentale, ce droit est cependant réservé uniquement aux actionnaires de taille importante. En Suisse, il faut détenir des actions pour un million de francs en valeur nominale, à moins que les statuts de la société ne prévoient un montant inférieur. Cela correspond souvent à des montants très importants en valeur boursière.

Même si ces résolutions obtiennent encore peu souvent une majorité de voix, un soutien de 10 à 15% des voix constitue déjà un signal très fort pour le management. Les résolutions d'actionnaires qui ont été présentées lors de l'Assemblée générale de Nestlé au printemps 2005 par la Fondation Ethos et plusieurs caisses de pension en sont un bon exemple. La résolution principale qui visait à séparer les fonctions de Président et de CEO, avec 36% de soutien, n'a pas obtenu une majorité de voix mais a tout de même conduit le management à engager un important processus d'amélioration de la gouvernance d'entreprise de la société.

Dans les pays anglo-saxons, différentes résolutions d'actionnaires sont régulièrement présentées, par exemple pour demander la préservation des zones arctiques des forages pétroliers, pour pousser

les sociétés alimentaires à étiqueter clairement leurs produits contenant des organismes génétiquement modifiés ou pour demander un rapport sur les activités réalisées dans des pays bafouant les droits humains. En matière de gouvernement d'entreprise, des résolutions visant à limiter les rémunérations excessives de certains dirigeants ont obtenu à plusieurs reprises entre 50 et 80% des voix!

Assumer sa responsabilité fiduciaire

De manière générale, l'exercice actif des droits d'actionnaires permet l'utilisation de droits qui ont une valeur économique, ceci dans l'intérêt de l'actionnaire. Dans le cas des caisses de pension, l'orientation devrait être clairement dans la valorisation à long terme de l'entreprise pour ses actionnaires. Dans une telle perspective, l'exercice des droits d'actionnaires permet au Conseil de fondation et à la Direction d'une caisse de pension d'assumer pleinement leur responsabilité fiduciaire envers l'ensemble des assurés actifs et pensionnés.

Dans le cadre spécifique des investissements socialement responsables, l'actionariat actif constitue un complément indispensable pour sensibiliser les instances dirigeantes des sociétés à leurs responsabilités sociales d'entrepreneurs. Vu sous cet angle, l'investisseur dispose certes d'un pouvoir, mais également d'une grande responsabilité. Un enjeu suffisamment important pour prendre particulièrement au sérieux l'exercice actif de tous les droits d'actionnaires.