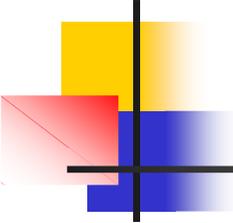


# Actionnaires responsables: affaire individuelle ou enjeu collectif?

---

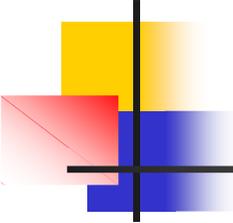
Jacques-André Schneider  
Professeur – Université de Lausanne



# Cadre général (1)

---

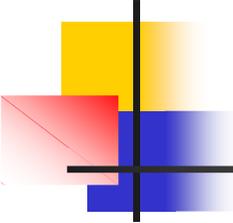
- Compétition mondiale: USA, Europe, Japon et « BRICS »
  - En 2008, passage de G8 à G20 en quelques mois, passage non planifié
  - De facto incontournable au niveau international
- Modèle de l'«économie de marché fondamentaliste» reste, malgré la crise de 2008
  - Pas beaucoup d'espace pour autres thèmes qu'économiques (dont l'investissement responsable: environnement, social et gouvernance)
- Sentiment que les élites des pays se sont globalisées (politique, financier, média, militaire, religieux) ET s'organisent pour assurer la défense de leurs intérêts
  - Contrôle des biens et du pouvoir
  - Prise de pouvoir sur gouvernance globale?
  - « *if you cancel the problem with the same mindset it was created with, this means that you have recreated the problem* »
- La société civile est-elle une forme de contrepoids?



# Cadre général (2)

---

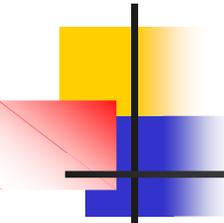
- Finance globalisée et épargne de sécurité
  - Il n'y a probablement jamais eu autant d'épargne à but de sécurité investie dans les marchés financiers
    - Fonds de pensions collectifs et investisseurs institutionnels (assureurs)
    - Réserves de la sécurité sociale (Fonds de compensation AVS)
    - Placements collectifs de capitaux
  - Cette épargne est représentée dans la finance par
    - La dette privée et publique (obligations)
    - Les actions
    - L'immobilier
    - Placements alternatifs (*hedge funds* et *private equity*)
- La crise de 2008: la globalisation financière a contribué à la crise
  - Flux de capitaux étrangers dans les ABS aux Etats-Unis
  - Croissance rapide du bilan des banques
  - Vulnérabilité des pays émergents
- Où est la sécurité pour la société civile?



# Cadre général (3)

---

- L'investissement responsable (IR) doit être réinterprété dans ce contexte
  - *L'IR est une forme de placement consistant à prendre systématiquement en compte des critères liés à l'Environnement, au Social et à la Gouvernance, en sus des critères financiers*
  - A son origine, on trouve une sorte de « morale des affaires » (A. Sen)
    - Reconversion de l'éthique individualiste dominée par la recherche de l'intérêt personnel sans souci de l'avenir, vers la
    - Recherche d'un compromis entre efficacité économique et responsabilité, à court et moyen terme
    - Rappel: Aristote, Ethique à Nicomaque: la justice est l'équilibre fragile qu'elle établit entre un excès et un défaut de justice, un trop et un pas assez
- Naissance d'un mouvement global
  - Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies(UNPRI)
  - Avril 2013: plus de 1200 signataires, gérant 34 trillions dollars US



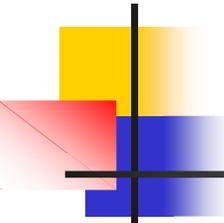
# Enjeu collectif ou affaire individuelle (1)

---

- Un premier constat
  - Rien ne se serait passé si certaines personnes ne s'étaient pas engagées avec des convictions fortes et une motivation pour agir d'origine
    - Religieuse (quakers, méthodistes)
    - Syndicale
    - Laïque
  - Ces engagements se sont certes manifesté dans des décisions individuelles de placements, mais surtout ensuite collectives (institutions)
  - D'autant plus lorsque ces institutions avaient un but de protection sociale
- Ces engagements
  - Ont remis en cause l'approche néo-libérale de la «main invisible» des marchés

# Enjeu collectif ou affaire individuelle (2)

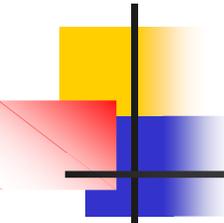
- Tout en exprimant une forme de critique d'essence libérale mais avec un accent social et écologique, similaire à *l'ordolibéralisme* (au sens pratiqué après la seconde guerre mondiale dans les pays de capitalisme rhénan)
- Car – paradoxalement - l'investissement responsable est présent au cœur des marchés financiers, il ne les quitte pas
- Quels sont les effets collectifs de l'approche, son efficacité?
  - Il est difficile de le mesurer globalement, même si la gouvernance des grandes entreprises, associée à leur responsabilité sociale et environnementale n'est plus un thème ou une pression marginale
  - Cela implique de mesurer
    - L'empreinte environnementale des activités (ex. BP Golfe du Mexique)
    - L'Impact social (ex. secteur du textile au Bangladesh)
  - Mais que se passe-t-il lorsqu'il y a échec de la «*soft power*» des investisseurs?
    - Un exemple de l'échec des efforts collectifs et individuels non-étatiques est fourni par l'initiative Minder



# Les enjeux à la lumière de la votation Minder (1)

---

- Pourquoi y-a-t-eu une initiative?
  - M. Minder a subi des pertes comme fournisseur dans la faillite Swissair
  - Et il était scandalisé par les salaires de ses dirigeants
    - Particulièrement par l'avance de salaire de CHF 12 millions sur cinq ans touchée par M. Mario Corti
  - Ceci dans un contexte plus large de la remise en cause des rémunérations excessives de la haute direction des grandes entreprises cotées
  - Mais ces excès n'ont pas cessé, malgré les interventions répétées des actionnaires critiques proches du courant de l'investissement responsable
- L'initiative = demande d'intervention étatique
  - Pas pour limiter les salaires
  - Mais pour exiger que les actionnaires votent à ce sujet
  - En assortissant cette exigence de limitations (ex. interdiction indemnités de départ, rémunération anticipée)



# Les enjeux à la lumière de l'initiative Minder (2)

---

- L'AG annuelle des SA domiciliées en Suisse et cotées en bourse (Suisse ou étranger) doit
  - Voter la somme globale des rémunérations du CA, de la direction et du comité consultatif
  - Désigner chaque année le président du CA et, un par un, les membres du CA et du Comité de rémunération ainsi que le représentant indépendant (des actionnaires à l'AG annuelle)
- Les CP
  - Votent dans l'intérêt de leurs assurés
  - Communiquent ce qu'elles ont voté
  - Cela ne concerne que les droits de vote liés à des actions détenues directement
- Exclusion de l'obligation pour les placements collectifs et Fondations d'investissement 2<sup>e</sup> pilier

# Les enjeux à la lumière de l'initiative Minder (3)

- Que signifie voter dans «l'intérêt des assurés»?
  - Certainement, éviter des rémunérations excessives, mais au-delà?
  - Dividende élevé ou autofinancement à long terme?
  - Décharge ou non au CA?
  - Election ou révocation membres CA?
  - Exercice ou non du droit de souscription lors de l'augmentation de capital?
  - Remboursement apports en capital (actions) ou financement durable par capitaux propres?
  - Quid d'un rachat de la société Employeur par une société d'investissement?  
Cours positif de bourse ou restructurations/licenciements?
- Lorsque la CP détient directement des actions suisses (SMI/SPI), la tâche à accomplir seule serait démesurée

# Les enjeux à la lumière de l'initiative Minder (4)

- Donc, y-a-t-il possibilité
  - De déléguer l'exercice du droit de vote à une instance spécialisée?
  - De se réunir avec d'autres?
  - De se rattacher à une Charte (qui n'apportera pas toutes les réponses)?
  - De demander que les placements collectifs ou des fondations d'investissement non-soumis à Minder exercent leur droit de vote pour le compte des CP?
- De plus, le droit de vote Minder
  - Ne concerne que la gouvernance (conseil d'administration) et la rémunération de la haute direction
  - Quid donc des questions environnementales et sociales?
- Conclusion exemplative
  - Minder ne supprime pas
    - la possibilité de se poser individuellement des questions
    - de choisir une orientation
    - et d'agir là où l'on peut pour l'investissement responsable