

Focus: Gouvernance





GARE À LA GESTION PASSIVE

Malgré les risques spécifiques liés à la gouvernance des entreprises, peu d'indices permettent de tenir compte de ce critère d'investissement, alors même que la gestion passive a le vent en poupe.

Depuis les scandales financiers du début des années 2000 et la crise financière de 2008, les principes de bonne gouvernance connaissent un intérêt croissant. En Suisse, les rémunérations excessives de certains dirigeants ont poussé la population à approuver l'initiative Minder qui accorde des compétences étendues aux actionnaires des sociétés

cotées suisses. Les investisseurs utilisent-ils pour autant des critères de gouvernance dans leur politique de placement pour se prémunir de certains risques?

La gouvernance d'entreprise représente les relations entre les différents niveaux de pouvoir d'une entreprise – notamment ses actionnaires, le Conseil d'administration et la direction générale. La gouvernance se complexifie lorsque

Focus: Gouvernance



⬆ La gestion passive rend les investisseurs captifs de leurs investissements et ne permet pas de discriminer les titres en fonction de risques spécifiques de gouvernance.

l'actionnariat d'une entreprise est dispersé et qu'une séparation a lieu entre les propriétaires et les dirigeants. Cette séparation est à l'origine de scandales financiers et faillites retentissantes, qui ont fait perdre des milliards aux actionnaires.

Mains liées

Dès le début des années 2000, des codes de bonne pratique en matière de gouvernance d'entreprise ont vu le jour dans la plupart des pays. Ces codes, généralement non-contraignants, concrétisent certains principes fondamentaux de bonne gouvernance, comme le respect des droits des actionnaires, la structure du capital, un renforcement de l'indépendance et une professionnalisation des Conseils d'administration, mais aussi des règles

appliquées aux rémunérations des instances dirigeantes.

Malgré cela, la prise en compte de la bonne gouvernance dans la construction de portefeuilles de portefeuilles n'est pas systématique, et de loin. Au contraire, la gestion passive a fortement augmenté au cours des 20 dernières années pour représenter, fin 2016, 45% des fonds en actions américaines. Ce style de gestion rend les investisseurs captifs de leurs investissements et ne permet pas de discriminer les titres en fonction de risques spécifiques de gouvernance. En réponse à cette tendance, des indices tenant compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ont été lancés ces dernières années pour permettre de privilégier des titres

plus durables. Ceci étant dit, très peu d'indices se concentrent uniquement sur des critères de gouvernance et ils restent marginalement utilisés par les investisseurs.

Si l'intégration des critères de gouvernance est loin d'être généralisée, les investisseurs exercent toujours plus activement leurs droits sociaux. Cela a permis certaines améliorations de la gouvernance des entreprises. En Suisse, par exemple, le cumul des fonctions de président du Conseil d'administration et CEO a complètement disparu. Pour permettre une véritable amélioration des pratiques des sociétés, il faut accompagner l'exercice des droits de vote par une politique d'engagement du dialogue actionnarial. En effet, il est important d'expliquer aux entreprises ses

attentes en tant qu'actionnaires et les raisons qui ont motivé un éventuel vote négatif.

Même, si certains progrès ont pu être constatés, près de 40% des investisseurs ne votent toujours pas en assemblée générale*. Si la tendance du recours à la gestion passive sur les indices traditionnels continue à son rythme actuel sans que les actionnaires ne se mobilisent contre certaines pratiques, il existe un risque bien réel que la gouvernance de certaines sociétés se détériore et qu'un nouveau cycle de disfonctionnements se manifeste. ■

* *Etude Ethos sur les assemblées générales suisses 2017, août 2017*

”

Il est important d'expliquer aux entreprises ses attentes en tant qu'actionnaires et les raisons qui ont motivé un éventuel vote négatif.