

Fondation Ethos
Place Cornavin 2
Case postale
CH-1211 Genève 1
T +41 (0)22 716 15 55
F +41 (0)22 716 15 56
www.ethosfund.ch

SIX Swiss Exchange SA
SIX Exchange Regulation
Pfungstweidstrasse 110
8005 Zürich

Genève, le 17 juillet 2017

Commentaires de la Fondation Ethos relatifs à la consultation de SIX Exchange Regulation sur la directive concernant les Indicateurs Alternatifs de Performance (IAP)

1. INTRODUCTION

La Fondation Ethos regroupe 226 investisseurs institutionnels suisses dont la majorité sont des caisses de prévoyance soumises à la Loi sur la Prévoyance Professionnelle (LPP) qui investissent une part substantielle de leurs avoirs en actions suisses cotées à la bourse SIX Swiss Exchange. La Fondation Ethos, par l'intermédiaire de sa société Ethos Services, propose différentes prestations pour les investisseurs institutionnels comme des fonds d'investissements durables, des conseils en matière d'exercice des droits de vote, des évaluations ESG des sociétés cotées et un programme de dialogue avec les sociétés. Ethos se spécialise en particulier dans l'analyse des émetteurs cotés à la bourse suisse.

Dans le cadre de ses analyses, Ethos utilise les informations financières et extra-financières publiées par les sociétés cotées. Ethos est donc directement concernée par la présente consultation d'une nouvelle directive régulant la publication d'indicateurs alternatifs de performance.

2. COMMENTAIRES DE LA FONDATION ETHOS

2.1 Soutien au principe de réguler la publication d'indicateurs alternatifs de performance

La Fondation Ethos soutient la proposition de SIX Exchange Regulation d'introduire une nouvelle Directive concernant les indicateurs alternatifs de performance. Ethos constate en effet depuis plusieurs années la multiplication du recours par les entreprises à des indicateurs alternatifs de performance. Cela est particulièrement le cas lors de communiqués de presse des résultats des entreprises, ainsi que dans le cadre des rapports de rémunérations des émetteurs. L'absence de règles claires sur l'utilisation de ces indicateurs rend la lecture des informations compliquée, car elles sont peu comparables d'une année à l'autre ainsi qu'avec les chiffres publiés par les autres sociétés.

Dans le cadre du rapport de rémunération, l'utilisation de critères de performance basés sur des indicateurs alternatifs de performance est très fréquente et empêche actuellement une analyse claire du lien entre performance et rémunération variable. En l'absence de directive, la manière actuelle de mesurer la performance avec des indicateurs alternatifs n'est pas satisfaisante, car chaque émetteur est libre de « corriger » les résultats comptables à son avantage sans forcément fournir des explications pour justifier leur choix. En matière de rémunérations des instances dirigeantes, cela peut se traduire par des paiements de rémunérations variables

injustifiées au regard des comptes établis selon des normes comptables reconnues.

La proposition de SIX Exchange Regulation de légiférer dans ce domaine est donc saluée par Ethos. Les informations supplémentaires demandées sont cruciales pour permettre aux investisseurs de bien comprendre les indicateurs alternatifs de performance utilisés par certaines sociétés. En particulier, il est important de maintenir les principes suivants prévus par le projet de directive :

- Définition intelligible et dénomination claire des IAP
- Rapprochement avec les indicateurs comparables publiés en application de la norme comptable
- Présentation des IAP ne leur donnant pas davantage de prééminence qu'aux indicateurs établis selon la norme comptable
- Publication des mesures comparatives
- Cohérence dans l'utilisation

2.2 Explication sur l'utilisation des IAP

A l'instar des règles de l'ESMA et de l'OICV, Ethos est d'avis que la directive devrait également obliger les émetteurs à justifier et expliquer la raison pour laquelle des indicateurs alternatifs de performance sont utilisés.

Ethos estime qu'il est important que les investisseurs connaissent la raison de l'utilisation de tels indicateurs qui peuvent parfois donner une image bien différente des comptes présentés selon les normes comptables. Certaines raisons sont parfois mieux justifiées que d'autres et il appartient aux investisseurs de juger de la pertinence du recours à de tels indicateurs. Dans ce contexte, des explications de la part de l'émetteur apparaissent absolument nécessaires.

2.3 Explication des ajustements effectués

Ethos considère que la directive devrait obliger les émetteurs à réconcilier les indicateurs alternatifs de performance avec les indicateurs publiés selon la norme comptable, en identifiant les ajustements effectués.

Le projet de directive prévoit que les émetteurs « rapprochent » les indicateurs alternatifs utilisés avec un poste pertinent des états financiers. Cependant, le projet de directive, contrairement aux règles de l'ESMA et de l'OICV, ne contient pas d'obligation d'identifier ou d'expliquer les retraitements effectués lors du calcul des indicateurs alternatifs. En particulier, chaque émetteur est libre de réconcilier ou non les indicateurs alternatifs utilisés avec les postes pertinents des états financiers. Ethos considère qu'une réconciliation entre les chiffres comptables et les indicateurs alternatifs est nécessaire pour permettre aux investisseurs de bien comprendre les indicateurs financiers qui ne sont pas définis par le référentiel comptable.