



PROJET DE RÉFORME

Réglementer les conseillers en vote : nouvel essai du Législateur

Pascal FAVROD-COUNE, 20.08.2026

Le Conseil fédéral a ouvert le 13 mai 2026 la **procédure de consultation** visant à introduire une **réglementation pour prévenir les conflits d'intérêts des conseillers en vote** (souvent appelés *proxy advisors*). Ceux-ci conseillent les actionnaires, principalement des investisseurs institutionnels, sur l'exercice de leurs droits de vote lors des assemblées générales, exercent une influence significative sur la gouvernance des sociétés (principalement les sociétés cotées) sans être soumis à ce jour à une réglementation de droit suisse.

La réglementation proposée vise à introduire un nouvel art. 700a AP-CO dans le chapitre consacré à la convocation et au déroulement de l'assemblée générale des sociétés anonymes. Il impose au conseil d'administration d'informer les actionnaires du recours à un conseiller en vote lorsque celui-ci fournit des prestations de conseil en vote à la société elle-même ou à une société du groupe, soit lorsqu'il « analyse des données de la société et mène d'éventuelles recherches à titre professionnel afin d'informer et de conseiller les actionnaires en vue de leurs décisions lors des assemblées générales et de leur fournir des recommandations de vote » (art. 700a al. 3 AP-CO). Tel est typiquement le cas de conseils relatifs à la conception du système de rémunération des membres du conseil d'administration ou de la direction.

L'obligation d'information porte sur deux éléments : l'identité du conseiller en vote concerné (raison sociale et siège), d'une part, et la description des prestations fournies, d'autre part. Sur le plan temporel, l'information doit être communiquée soit dans la convocation elle-même (al. 1), soit, si les prestations sont intervenues postérieurement à l'envoi de celle-ci, lors de l'assemblée générale (al. 2), ce qui permet de couvrir également les conflits d'intérêts qui se matérialiseraient tardivement dans le processus d'organisation de l'assemblée générale. L'art. 700 al. 2 ch. 6 AP-CO complète en parallèle le catalogue des mentions obligatoires de la convocation par un renvoi à cette nouvelle disposition, si celle-ci est applicable.

L'art. 700a al. 4 AP-CO prévoit toutefois que le conseil d'administration est libéré de son obligation d'information s'il obtient du conseiller en vote la confirmation que celui-ci n'a émis aucune recommandation de vote concernant les objets portés à l'ordre du jour de l'assemblée générale. Cette confirmation peut être obtenue au moment même de la conclusion du contrat de mandat entre la société et le conseiller en vote, voire y être directement intégrée.

Le champ d'application de l'art. 700a AP-CO est large. L'obligation de transparence s'applique à toutes les sociétés anonymes sans se limiter aux sociétés cotées en bourse, le Conseil fédéral ayant estimé qu'une telle restriction ne se justifiait pas au regard de la structure générale du droit de la société anonyme, qui ne distingue en principe pas selon que les titres sont cotés en bourse ou non. En pratique, cette règle aura principalement une incidence sur les sociétés cotées puisque les conseillers en vote interviennent généralement auprès de celles-ci, beaucoup moins auprès des PME.

Le dispositif proposé n'est pas nouveau et reprend, en substance, l'art. 700a P-CO qui avait été discuté, et finalement rejeté, dans le cadre de la révision du droit de la société anonyme entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2023. La question des conseillers en vote avait été soulevée en cours de délibérations parlementaires, sans avoir fait l'objet d'une procédure de consultation spécifique. Le vote avait été serré, avec 18 voix pour et 24 contre au Conseil des États et 94 voix pour, 95 contre, et 4 abstentions au Conseil national. Dans son **Rapport explicatif du 13 mai 2026**, le Conseil fédéral explique que la teneur de l'art. 700a AP-CO a été « retravaillé[e] tant du point de vue formel que matériel afin de garantir sa clarté, sa constitutionnalité et la sécurité du droit », tout en précisant que « son essence est inchangée ».

Plusieurs alternatives ont été envisagées par le Conseil fédéral, mais ont été écartées au profit de règles de droit privé insérées directement dans le droit de la société anonyme. Tout d'abord, une réglementation par le biais de l'autoréglementation existante (notamment le Code suisse de bonnes pratiques pour la gouvernance d'entreprise ou les Lignes directrices pour les investisseurs institutionnels en vue de l'exercice des droits sociaux dans les sociétés anonymes) n'a pas été considérée comme suffisamment efficace pour réglementer les conseillers en vote dès lors que ces règles sont non-contraignantes. Le législateur a alors envisagé de réglementer cette question dans le contexte du droit des marchés financiers, solution qui était proposée par Thomas Minder, auteur de la **motion 19.4122** à l'origine de l'avant-projet, et qui fait l'objet d'avis divergents en doctrine. Une réglementation ancrée dans la **Loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF)** a finalement été écartée, la question relevant de la gouvernance d'entreprise plutôt que du fonctionnement des marchés financiers. Enfin, l'adoption d'une loi spéciale visant directement les conseillers en vote a été abandonnée sur la base de l'**Avis de droit du 13 novembre 2024** de la Prof. **Isabelle CHABLOZ**, qui a souligné les difficultés de mise en œuvre des obligations découlant d'une loi spéciale, en particulier à l'égard des entreprises étrangères.

En comparaison internationale, l'approche proposée reste minimaliste. La **Directive européenne concernant les droits des actionnaires II (SRD II)** adoptée en 2017 impose directement aux conseillers en vote des obligations de transparence méthodologique, de gestion des conflits d'intérêts et d'adoption d'un code de conduite. Au Royaume-Uni, des obligations similaires existent en application des **Proxy Advisors Regulations** entrées en vigueur en 2019, lesquelles prévoient la mise en place d'un registre public des conseillers en vote et une procédure de plainte auprès de la *Financial Conduct Authority* (FCA) en cas de violation des obligations. Alors que les Etats-Unis avaient renforcé en 2020 la responsabilité des conseillers en vote et leur avaient imposé des obligations de transparence, ils sont revenus sur ces exigences en 2022, sous l'effet d'un changement d'administration et de

contentieux à ce sujet. Désormais, les règles américaines se concentrent en substance sur la divulgation de conflits d'intérêts.

En cas de violation de cette obligation, les actionnaires peuvent ouvrir une action en responsabilité des administrateurs (**art. 754 CO**) et une action en annulation de la décision de l'assemblée générale entachée d'un conflit d'intérêts non révélé (**art. 706 ss CO**). En revanche, contrairement à d'autres juridictions, aucune autorité de surveillance n'est instituée dès lors qu'il s'agit d'une obligation de pur droit privé. Compte tenu des difficultés pratiques qui sont généralement rencontrées lors de ce type d'actions (notamment la preuve du dommage et de la causalité pour la première, et les courts délais pour agir pour la seconde), il est incertain que l'art. 700a AP-CO ait une véritable portée dissuasive.

La procédure de consultation se termine le 4 septembre 2026.

SOCIETAS.LAW

La plateforme du droit suisse de l'entreprise

 20.08.2026

 Commentaires

 Actionnariat & sociétariat, Assemblée générale, Conseil d'administration, Sociétés cotées

 SA & SCmA

Reproduction autorisée avec la référence suivante :

Pascal FAVROD-COUNE, *Réglementer les conseillers en vote : nouvel essai du Législateur*, 20.08.2026 in : <https://societas.law/4/>