

Synthèse de la matinée / débat
« Les enjeux des Assemblées Générales 2017 et au-delà »
10 janvier 2017

*Animée par Valérie Boas (L'OREAL) et Nathalie Portes-Laville (TOTAL)
et préparée avec Eugénie Mehler (NATIXIS) et Amandine Petitdemange (SCHNEIDER ELECTRIC)*

Les slides et la transcription intégrale des exposés et des débats sont disponibles dans l'espace privé du site www.cliff.asso.fr.

Une enquête préalable à cette matinée réalisée auprès des membres du Cliff a notamment révélé que le premier sujet d'intérêt autour des assemblées générales était celui de la digitalisation, toutes les autres thématiques venant assez loin derrière.

Bilan des AG 2016

par Alicia Couderc et Nathalie Voisine, Managers - CAPITALCOM

CAPITALCOM publie depuis 2006 un Bilan des AG du CAC 40, hors société de droit international. Les principaux points marquants de la saison des AG 2016 sont les suivants :

- Le nombre moyen de participants est stable : 911.
- La durée moyenne des AG est stable : 2h45 à 3h, dont une heure de débat.
- Un quart de la durée des présentations portait sur les thématiques de gouvernance et de rémunérations.
- Les entreprises ont fait un focus sur la responsabilité sociale d'entreprise, pour évoquer en particulier leurs engagements climatiques (effet COP 21) et l'importance des ressources humaines ; quelques exemples d'intégration de la RSE ont été constatés.
- Les questions en AG sont de nature de plus en plus prospective.
- La saison a été marquée par les deux premiers rejets de résolutions *Say on Pay* en France, ayant entraîné l'intégration du principe d'un vote contraignant des actionnaires sur la rémunération des dirigeants dans le cadre de la loi Sapin II ; le taux d'approbation moyen des résolutions *Say on Pay* est en hausse et les entreprises font des efforts significatifs dans la manière de traiter les politiques de rémunération.
- Le sujet de la gouvernance est traité de manière plus stratégique, les compétences des administrateurs sont valorisées.
- Sur l'ensemble des présentations, un vrai travail de choix et de pertinence de l'information est réalisé.



Point sur la réglementation

par Odile de Brosses, Directrice du service juridique - AFEP

Pour la première fois, la **révision du code AFEP MEDEF** a été soumise à une consultation publique. De nombreuses évolutions ont été intégrées sur les parties gouvernance et rémunérations :

- distinction des recommandations pour les dirigeants exécutifs et les dirigeants mandataires sociaux non exécutifs ;
- intégration du thème de la RSE au titre des missions du Conseil ;
- préconisation de description des missions et prérogatives de l'administrateur référent ;
- précisions sur les critères d'indépendance ;
- fonctionnement du Conseil ;
- actualisation et simplification des dispositions sur le comité d'audit ;
- rédaction simplifiée et précisions sur les éléments de rémunérations, en particulier sur les rémunérations de long terme ;
- modification des recommandations sur le *Say on Pay* consultatif *ex post*.

Concernant la **loi Sapin**, sur le *Say on Pay*, le décret d'application devrait être publié rapidement et pris en compte dans le cadre des prochaines AG. Le vote *ex post* doit intervenir une fois par an, avec une interrogation sur l'articulation avec les engagements réglementés. Le versement des éléments, variables et exceptionnels est conditionné à l'approbation de l'AG. Il s'agit d'un des dispositifs les plus contraignants en Europe. L'information sur la politique de rémunérations est par ailleurs exigée au titre de deux rapports : le rapport du Président et le rapport « loi Sapin ».

Concernant la **directive Droits des actionnaires**, l'adoption formelle est attendue pour le printemps 2017. Le délai de transposition est de deux ans. Parmi les sujets intéressant les AG :

- l'identification des actionnaires ;
- la transparence de l'activité des *proxy advisors* ;
- le vote *ex ante* sur la politique de rémunérations tous les quatre ans, en indiquant notamment comment les salaires et les conditions d'emplois des salariés ont été pris en compte pour établir la politique de rémunération des dirigeants ;
- le contenu détaillé du rapport sur les rémunérations pour le vote *ex post* annuel.

Lien avec les actionnaires institutionnels et les *proxy advisors* et *solicitors*

Table ronde animée par Nathalie Portes-Laville, Responsable du service Relations actionnaires individuels – TOTAL avec

- Louis Barbier, Director – SODALI
- Edouard Dubois, Vice-Président Gouvernance d'entreprise et Investissement responsable – BLACKROCK
- David Chase Lopes, Managing Director, EMEA - DF KING
- Eva Chauvet, Head of French Research – ISS

Dans la phase de préparation des AG, l'émetteur doit connaître les politiques de vote de ses principaux investisseurs, évaluer dans quelle mesure ses résolutions sont sensibles pour ses actionnaires et préparer un argumentaire. L'information publique fournie aux actionnaires doit être simple, pédagogique, concentrée, plus qualitative et fournie, dans son intégralité, le plus tôt possible.

Les investisseurs souhaitent dialoguer en direct avec les émetteurs et développer une relation sur la gouvernance dans la durée, ce qui constitue notamment une protection contre l'activisme. Les *roadshows* gouvernance sont très utiles. Le dialogue avec un administrateur référent est généralisé au Royaume-Uni et se développe en France, fenêtre ouverte sur le fonctionnement du Conseil, les questions opérationnelles devant être abordées avec le management.



L'agence de conseil de vote applique sa politique au regard des informations qui ont été communiquées publiquement par les émetteurs et dialogue avec eux, pour expliquer ses recommandations de l'année passée et savoir quels sont les changements chez les émetteurs, sur la gouvernance ou la politique de rémunération. Le *Pay for Performance* est élément complémentaire au rapport d'analyse ; les émetteurs ont la possibilité de compléter les pairs européens retenus par ISS par leurs propres pairs.

Compte tenu des évolutions réglementaires, la politique de rémunération sera mise en exergue pour les AG 2017.

AG et actionnaires individuels

Table ronde animée par Valérie Boas, Responsable des relations actionnaires individuels - L'OREAL, avec

- Guy Loichemol, Partner - HAVAS WORLDWIDE PARIS
- Patrick Cunin, Actionnaire individuel

Chaque année, HAVAS WORLDWIDE PARIS réalise une étude approfondie sur le dialogue à l'aune des questions/réponses échangées dans les AG du CAC40. En 2016, 23 questions ont été posées en moyenne. La part des associations et actionnaires leaders d'opinions a baissé. Les questions sur la stratégie sont en augmentation. Plus le sujet est développé durant l'AG, moins il suscite de questions, ce qui a été le cas en 2016 sur la RSE et les rémunérations. Concernant le statut de l'actionnaire, il y a des attentes sur la reconnaissance de la fidélité, ainsi que sur le paiement du dividende en actions. Les actionnaires appréhendent le sujet du digital essentiellement par rapport aux craintes en matière de cybercriminalité. Enfin on constate une montée des questions relatives aux salariés.

Patrick Cunin participe à une vingtaine d'AG par an et a conçu en 2014 une grille d'analyse qui se compose de quatre « briques » avec des éléments de notation : préparation de l'AG, déroulement, *Say on Pay* et environnement (stands...). Cette grille lui a permis d'identifier quelques bonnes pratiques : l'enquête préalable à l'AG, la fiche d'évaluation distribuée à l'actionnaire, la disponibilité des documents, la durée optimale de l'AG, la mise en ligne des réponses aux questions écrites préalablement à l'AG, les stands métiers ou sur la politique actionnariale. Concernant les éléments de rémunération, il reste selon lui à faire un effort pédagogique pour les présenter.

Ses recommandations : fournir aux actionnaires individuels une information aussi complète et transparente que possible, favoriser l'accès des actionnaires au porteur à l'AG et opter plus systématiquement pour le dividende majoré.

Les AG à l'horizon 2020

Table ronde animée par Valérie Boas, avec

- Nadia Affane, Responsable Produits Corporate Trust Services chez BP2S
- Philippine Declercq, Directrice de la RSE chez LEGRAND
- Anicet Bloncourt, Responsable Commercial Multimedia EMEA chez NASDAQ OMX

Concernant la digitalisation du procédé de vote, nous bénéficions en France du système Votaccess, qui permet notamment un cadre sécurisé, simple, permettant d'accéder à la documentation et d'obtenir les cartes d'admission. Votaccess permet également de simplifier le suivi du quorum et ne modifie en rien les pratiques de vote des actionnaires. Les prestataires bancaires travaillent activement pour orienter les investisseurs institutionnels vers l'utilisation de Votaccess. Il y a des challenges autour de la technologie, avec la nécessité de s'appuyer sur des processus fiables et d'obtenir une standardisation du *modus operandi*, sans pour autant orienter tous les émetteurs vers un modèle unique.

Le *webcast* est une réponse technologique pour mettre à disposition les débats et documents à des centaines de milliers d'actionnaires individuels. Les statistiques de consultation des AG montrent que la part des institutionnels



est beaucoup plus importante qu'il y a 10 ou 15 ans. La technologie peut également contribuer à la simplification des informations, grâce à la vidéo, et intègre la possibilité de poser des questions préalables et recueillir du *feedback*. Le webcast de l'AG peut prendre la forme d'un mini site dédié, des fonctionnalités permettent de partager facilement sur les réseaux sociaux ; il peut être suivi sur une tablette voire un smartphone. Différentes solutions autour de l'AG peuvent être intégrées. La technologie du *blockchain* pourrait aussi avoir un impact sur les AG.

Au lieu de présenter la performance financière puis extra-financière comme auparavant, LEGRAND a entamé son AG sur la performance globale, en présentant notamment le % d'attente de la feuille de route RSE par rapport aux objectifs de l'année, également inclus dans le plan d'objectifs à long terme de l'ensemble des managers du groupe. *L'integrated thinking* doit être incarné par la gouvernance tout au long de l'année et, à plusieurs occasions dans l'année, performance financière et extra financière sont communiquées simultanément. LEGRAND a publié en 2016 la première édition de son rapport intégré : une approche très simple avec un format de 11 pages, dans le chapitre 1 du document de référence.

Contact

Laurence Duc, Déléguée Générale – Cliff

Mail : cliff@cliff.asso.fr

Suivez-nous sur twitter @ircliff