

cliff mag

Expériences
Pratiques
Expertises



Olivier Psaume, Président
du Cliff

Chers toutes et tous,

Alors que nous sommes tous - ou presque - plongés dans le tourbillon de nos publications annuelles (voir le [calendrier des publications financières des sociétés membres et son analyse](#)), cette deuxième édition de notre nouvelle *newsletter* initiée en 2018 nous rappelle toutes les informations mises à notre disposition par le Cliff.

Nos récents [petits déjeuners / débats](#) et [séminaire annuel](#) étaient axés sur l'actualité réglementaire, l'assemblée générale et le dialogue actionnarial : autant de sujets qui vont nous occuper dans les semaines et les mois à venir, autant de matière qui peut nous être utile !

Bonnes publications à tous et rendez-vous dans quelques semaines pour de nouvelles [rencontres](#) !

cliff mag



Règlementation

PRÉPARER LA DPEF

Courant octobre 2018, notre petite enquête sur la déclaration de performance extra-financière avait rencontré peu de succès : seules 6 sociétés avaient répondu. Il en serait sans doute autrement maintenant, à la veille de la publication du rapport de gestion 2018 devant inclure ce nouveau document. Il s'agit de présenter le **business model** de la société (incluant la responsabilité sociétale) et surtout, non seulement les **principaux risques** liés aux activités (**hiérarchisés**), mais aussi les **politiques** mises en oeuvre pour les maîtriser et les plans d'actions, sans oublier les **résultats** de ces politiques, incluant des **KPIs**.

Avec les lois NRE, puis Grenelle II, les entreprises françaises sont familiarisées depuis 15 ans au reporting RSE. Mais il s'agit cette fois de produire en quelque sorte une "**démonstration**" (**consolidée**) **de performance**, avec une vraie **valeur ajoutée** susceptible de renforcer leur **crédibilité**.

Reste à "caser" cette nouvelle **publication** dans celles d'ores et déjà existantes, réglementées ou non... et **repenser l'ensemble**.

[+ Lire la suite](#)

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2018 ET CLÔTURE DES COMPTES AVEC L'AMF

Pour sa dernière intervention devant les membres du Cliff avant son départ de l'AMF, Martine Charbonnier, Secrétaire générale adjointe (émetteurs et affaires comptables), avait de la matière : nouveau **rapport sur le gouvernement d'entreprise** en lieu et place du rapport du Président, nouvelle **DPEF** en lieu et place du rapport RSE (voir supra), avant l'arrivée de l' **Universal Registration Document** en juillet prochain, consacré par le règlement Prospectus. L'approche plus matérielle des

facteurs de **risques** , l'analyse d'impact et l'occurrence sont des sujets clés pour les émetteurs. Côté gouvernance, il faudra expliquer et justifier davantage les changements, détailler les processus mis en place dans le cadre des **plans de succession** et ne rien oublier sur les **rémunérations** , en particulier *ex post* .

Enfin sur les comptes, entre le **Brexit** , l'hyperinflation en **Argentine** et les nouvelles normes **IFRS 9, 15 et 16** (pour anticiper 2019), la **pédagogie** est de mise, avec une attention particulière sur les **IAP** ... tout en préparant **XBRL** pour l'exercice 2020.

[+ Lire la suite](#)

cliff mag



Relations avec les marchés

LE DIALOGUE ACTIONNARIAL

Tel était le thème de notre séminaire annuel 2018. La loi PACTE définit un nouveau cadre de responsabilité de l'entreprise vis-à-vis de **l'ensemble de ses parties prenantes** et va dans le sens d'une **communication plus rationnelle** de l'entreprise, avec pour objectif de la faire aimer, même s'il est difficile de satisfaire toutes les parties prenantes. L'exercice de **pédagogie** est donc complexe, entre intérêts des salariés et des actionnaires souvent opposés et pourtant convergents. **L'intégrité, la réputation** sont essentielles pour l' *affectio societatis* et compte tenu de l'évolution du dialogue actionnarial, tout au long de l'année, avec de nouveaux intervenants (*proxys* , administrateurs référents), face parfois à des investisseurs **activistes** .

L'IR a un rôle clé dans ce dialogue : avec les investisseurs, pour qui il **décrypte** l'entreprise ; en interne, pour **remonter** la perception des marchés et faciliter la prise de décisions par la gouvernance. Il **coordonne** tous les canaux d'information, à la fois bon financier, bon communicant, averti sur la stratégie de l'entreprise et de son secteur, et maintenant bon juriste.

[+ Lire la suite](#)

FIABILITÉ ET TRANSPARENCE DES VOTES EN AG

La transparence et la fiabilité du vote en Assemblée Générale est une des **priorités** des sociétés émettrices et un **enjeu de crédibilité** de la Place. Soucieux de faire toute la lumière sur les **incidents** rencontrés par plusieurs émetteurs lors de la saison des Assemblées Générales de 2018 et d'en tirer tous les enseignements utiles pour les prochaines, le Cliff a réuni **les trois principaux centralisateurs/teneurs de compte conservateurs** de la Place de Paris. Ils ont exposé la **complexité** du mode de fonctionnement du vote en AG, les mesures de **contrôle** et de **vérification** opérées en amont et au cours des AG et la nature des incidents observés en 2018, ainsi que les nouvelles mesures prises pour éviter que de tels incidents ne se reproduisent. Les modalités de publication des éventuels **votes rejetés** ont également été évoquées pour répondre dès 2019 à la nouvelle obligation de la directive droit des actionnaires, qui sera renforcée par la loi PACTE . Enfin, le représentant de l'AFTI a résumé l'état d'avancement de la rédaction du **Guide méthodologie de vote** demandé par le Régulateur. Un premier projet devrait faire l'objet d'une diffusion en septembre 2019.

[+ Lire la suite](#)

EN ROUTE VERS L'AG DIGITALE ?

A l'heure du digital, les AG telles qu'elles sont conçues sont-elles toujours le meilleur lieu d'expression de la démocratie actionnariale ? En préambule, le **Baromètre Cliff 2018** sur l'assemblée générale fait un état des lieux des pratiques actuelles en la matière : face aux **enjeux juridiques, relationnels et d'image** , ce projet annuel de longue haleine, très mobilisateur et fédérateur en interne, jusqu'au plus haut niveau, est **déjà en partie digitalisé depuis de nombreuses années** : webcast, e-convocation, vote préalable par Internet des institutionnels et des individuels... Pour autant, on ne peut pas encore parler d'AG digitale. **La loi permet pourtant de digitaliser** certes avant, mais aussi pendant l'AG - le vote en direct est possible depuis 2001 à condition qu'il soit prévu dans les statuts, avec les risques que

cela représente -, mais elle ne permet pas encore la dématérialisation totale, puisque l'AG doit se tenir physiquement. Une **AG hybride** en quelque sorte.

Outil de communication, le "**totem**" qu'est devenue l'AG au regard de ses contenus, de la communauté qu'elle rassemble, de la proximité qu'elle offre avec le management pourrait à la fois **se recentrer sur sa mission**, avec un format réduit, et **s'élargir** par le biais de nouvelles **rencontres digitales**. Pour une meilleure expression de la démocratie actionnariale.

[+ Lire la suite](#)

TRAVAUX DE PLACE SUR LES ORGANISMES DE NOTATION EXTRA-FINANCIÈRE

Les nombreux questionnaires sur l'extra-financier auxquels se soumettent les entreprises sont très **chronophages**, avec des **méthodologies** et des **méthodes d'évaluation** différentes. Et pour quel retour ? Partant de ce constat, l'AFEP et le MEDEF, en partenariat avec le C3D et le Cliff, ont initié en 2018 une enquête auprès des émetteurs afin d'**évaluer la performance des organismes** de notation auxquels ils répondent. Ses résultats ont mis en évidence certes des points forts, mais aussi des **points d'amélioration** qui ont servi de base à l'élaboration de **recommandations** établies à l'intention des organismes de notation extra-financière et de la Commission européenne. Un **dialogue** a été instauré avec les **organismes** analysés d'une part, qui se sont montrés pour la plupart très réceptifs, ont répondu sur les points d'amélioration ; et d'autre part avec un panel d'**investisseurs français** qui sont leurs clients et ont expliqué leur utilisation de la notation extra-financière.

Les partenaires vont poursuivre en 2019 leurs actions de sensibilisation et de communication, en France et en Europe et **suivre les engagements** pris par les différents acteurs.

[+ Lire la suite](#)

MIFIDVISION : CONSTATS SUR LES IMPACTS DE MIFID II ET PROPOSITIONS

Le Cliff est associé à des **travaux de Place initiés par la SFAF**, aux côtés de l'AFG, l'AF2I, l'AMAFI, Euronext, Paris EUROPLACE et le Medef, afin d'analyser les impacts de MiFID II sur les différents acteurs des marchés et d'émettre des propositions d'amélioration. Lancés au printemps 2018, notamment via une **enquête réalisée auprès des membres du Cliff**, ces travaux sont rassemblés sur la **plateforme MiFIDVision** et vont se poursuivre cette année afin de suivre les impacts en particulier sur la **couverture analystes et l'organisation du corporate access**. Ces travaux seront notamment utilisés dans le cadre de la mission d'études de la Commission européenne qui sera menée au printemps prochain.

Les émetteurs ne sont pas concernés directement par MiFID II, mais en subissent des **effets collatéraux**. Le Cliff a émis deux souhaits en leur nom :

- **Assurer une couverture de qualité** par l'analyse financière, comprenant de l'analyse fondamentale, et ce en particulier pour les *small & midcaps* ;
- **Préserver un bon accès aux investisseurs** grâce à un dispositif d'intermédiation efficace.

[+ Lire la suite](#)



