

image



*Après deux années à distance, nous avons enfin pu reprendre nos petits déjeuners / débats en présentiel ! La visioconférence reste très utile pour les formats courts que sont nos décriptages flash, lancés l'année dernière, grâce auxquels nous avons traité de nombreux sujets encore ce premier semestre. Au final, davantage de rendez-vous sont ainsi proposés et, dans le contexte économique, géopolitique et climatique actuel, les thèmes ne manquent pas. Nous vous proposons de retrouver dans ce Cliff mag les principaux enseignements tirés de nos échanges de ces derniers mois... en attendant le programme de rentrée que nous vous promettons encore très riche, avec en point d'orgue notre séminaire annuel le 12 décembre sur le thème "Inflation, hausse des taux d'intérêt, nouveaux modes de financements... Comment adapter votre equity story ?".  
Bonnes publications et bel été à toutes et tous !*

image

## AG 2022, #2 : les attentes des investisseurs

(Janvier 2022) Comment la France se situait-elle à l'issue des AG 2021 par rapport à ses voisins européens ? Selon l'analyse réalisée chaque année par D.F. King, elle était **en tête en termes de quorum**. Sur le *say on pay*, le niveau de soutien des investisseurs était en ligne avec celui des autres pays, **un peu inférieur sur le say on pay ex post** : des explications claires et transparentes sur les rémunérations étaient donc attendues aux AG 2022. La France était aussi un peu moins bien placée pour l'élection des administrateurs, du fait notamment du **choix du cumul des fonctions de président et directeur général**. Et **l'administrateur référent indépendant n'est pas un standard** en France, contrairement au Royaume-Uni. Sans surprise, la France est **en avance sur les thèmes RSE** et peut peser dans le débat international sur les bonnes approches afin que la vision américaine ne s'impose pas.

## ESG et impacts sur les relations investisseurs

(Mars 2022) Comment les IR peuvent-ils se préparer aux évolutions réglementaires à venir ? Il convient avant tout de comprendre l'articulation entre les différents référentiels et normes : depuis le **Green Deal** européen, en passant par **SFDR** (pour les investisseurs), **NFRD** (plus connue sous le nom de DPEF en France), la **taxonomie sur le climat** à partir de cette année 2022 et bientôt **CSRD** (évolution attendue de la DPEF), sans oublier la **loi Rixain** (élargissement de la loi sur l'égalité hommes/femmes) ou la **taxonomie sociale** en préparation. Le principe de **matérialité ESG** va devenir obligatoire et devra figurer dans le rapport de gestion. La qualité de l'information extra financière sera validée par le comité d'audit et audité par un tiers indépendant.

Dans ce contexte, **le rôle de l'IR est central, en externe et en interne**, avec l'aide d'**experts** (formés à la prise de parole face aux investisseurs) sur les sujets techniques, voire d'une **personne dédiée** dans l'équipe, selon le volume de questionnaires et de questions reçus. Il s'agit de **remonter l'information, d'identifier les zones de risques, d'anticiper les évolutions et les attentes futures, de sensibiliser et convaincre les dirigeants**. Aujourd'hui, l'investisseur *mainstream* est presque autant ESG qu'un investisseur ESG, le climat est considéré comme le premier problème à gérer. Pour l'aider à comprendre ce qui est clé pour *l'equity story* et le *business*, il faut **travailler la simplicité et l'accessibilité aux données de base, ainsi que la narration**, essentielles face aux analyses des agences de notation.

## Nouvelles pratiques de communication financière nées de la crise sanitaire

(Avril 2022) Avec la crise sanitaire, notre métier de relations a beaucoup changé. Paradoxalement, et de manière très positive, **les occasions de rencontres pour les IR comme pour leur management se sont multipliées**. La demande des investisseurs a suivi l'augmentation de l'offre et il est indéniable que **les réunions distancielles vont perdurer**. Il convient cependant de maîtriser la **quantité** pour préserver la **qualité**. Le planning de réunions demande donc encore davantage de réflexion qu'auparavant. Le distanciel a conduit à de nombreuses **innovations** : capsules thématiques vs *investor day* ou conférences *brokers, podcasts*... Les voyages ont repris en 2022, mais **il est parfois complexe d'organiser des rendez-vous présentiels sur certaines destinations**, une partie parfois importante des rendez-vous se tient en visioconférence : difficile de convaincre son management de se déplacer pour faire des visios. Les investisseurs long terme sont prêts à se déplacer pour rencontrer les émetteurs ; les *hedge funds* sont eux davantage adeptes de la visioconférence. **Le mix présentiel et distanciel est intéressant** et devrait perdurer, reste à trouver le bon équilibre.

## Activisme : comment se préparer ?

(Juin 2022) Le groupe de travail **Gouvernance du Cliff** a réfléchi sur les grandes **portes d'entrée pour un activiste** : il s'agit toujours de **points de vulnérabilité**, qui se trouvent dans la **faiblesse du TSR**, la **stratégie la gouvernance** et/ou la **RSE** (les thèmes sociétaux émergent notamment aux Etats-Unis en 2022). S'assurer que la stratégie est **comprise** par le marché, identifier des **changements potentiels** de comportement, d'appréciation ou des **demandes nouvelles** chez les investisseurs ou encore renforcer la **veille actionnariale** permettent à l'IR d'anticiper. Les activistes peuvent être **identifiés comme tels**, mais être aussi des **investisseurs actifs déçus** ou en désaccord. Dans le cadre d'une démarche privée, l'objectif est de **négoier** et l'émetteur peut alors intensifier la communication avec les autres actionnaires ; dans le cas de campagnes publiques, le soutien de la majorité des autres actionnaires est fondamental. Lorsque des signaux faibles apparaissent, il y a lieu de **s'organiser en mode projet** afin d'être prêt et l'IR doit être moteur. Un **"manuel de défense"** peut être constitué, comprenant des narratifs en face de l'ensemble des vulnérabilités identifiées, la formalisation de l'organisation de la gestion en interne, une communication immédiate prête et tous les contacts nécessaires (investisseurs, médias, *stakeholders*).

Voir aussi les **enquêtes** :

[Relation avec les investisseurs ESG \(Février - 23 sociétés\)](#)

[Roadshows présentiels ou visio ? \(Février - 31 sociétés\)](#)

[CMD 2022 : quel format ? \(Juillet - 19 sociétés\)](#)

**RETROUVEZ LES TRANSCRIPTIONS DE TOUTES LES REUNIONS DU CLIFF POUR ETRE INFORMES EN TEMPS REEL, ABONNEZ-VOUS A NOTRE ALERTE**



## Taxonomie verte : analyse des publications 2022

(Juillet 2022) Après le **point d'étape sur la mise en conformité** réalisé au second semestre 2021, KPMG a examiné les publications parues en 2022 au titre de 2021 de près de 300 groupes en Europe. L'analyse de l'amplitude de la variance entre le pourcentage d'éligibilité en termes de chiffre d'affaires et de capex par secteur montre que **la taxonomie ne s'applique pas de la même manière selon les activités** et que les résultats ne sont pas toujours facilement comparables. **Les paramètres d'éligibilité vont certes évoluer**, et il est toujours possible de **créer ses propres référentiels** pour valoriser ses agrégats financiers. Par ailleurs, les entreprises françaises ont utilisé davantage que les européennes dans leur ensemble les **possibilités d'exemption pour les opex**. Certaines entreprises ont **préempté l'obligation de communiquer sur l'alignement** (obligatoire à partir de l'exercice 2022) ou encore communiqué sur d'autres agrégats (en ventilant l'EBITDA par exemple). **Des éléments qualitatifs restent nécessaires** pour étayer la lecture des chiffres et répondre aux interrogations des investisseurs, afin notamment de prévenir l'utilisation de données en provenance de tiers, qui peuvent être sensiblement variables selon les fournisseurs.

Voir aussi l'**enquête** :

[Langue\(s\) du DEU \(Juin - 44 sociétés\)](#)

**VOIR TOUTES LES ACTUALITES REGLEMENTAIRES RELAYEES PAR LE CLIFF**



## AG 2022 : 3 enjeux clés

(Janvier 2022) Début 2022, alors que la crise sanitaire était encore très présente, la question se posait pour les émetteurs du **cadre juridique pour organiser leurs AG**, contraignant les émetteurs à plusieurs hypothèses de travail, comme le confirmait alors l'Afep. Quel que soit ce cadre, l'AMF souhaite que la pratique de la **retransmission en direct et en différé** des AG perdure. Elle est également très attachée au **vote en direct**. La première expérience par Amundi en 2021 a soulevé la difficulté de l'industrialisation de la collecte des votes en direct. S'il y a des éléments de réglementation à faire évoluer, l'AMF est à l'écoute.

Autre grand enjeu soulevé par la crise sanitaire : celui de la **modification de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux en cours d'année**. Des **clauses d'ajustement** peuvent être prévues et des **modifications des critères** ou de leur niveau d'atteinte proposés à l'AG. Les **modalités de gouvernance** mises en œuvre doivent également être précisées. Une **dérogation légale** existe, mais elle est très restreinte. A noter que la demande de la part des investisseurs de critères RSE est de plus en plus forte.

Enfin 3ème enjeu : le **say on climate**. L'AMF ne prend pas position sur ce sujet et il s'agit d'un **vote consultatif**. Mais le sujet est important, participe au **dialogue actionnarial** et doit être relié à la stratégie et à la rémunération des dirigeants. Et il ne s'agit plus seulement de communiquer sur une photo à date, mais de **communiquer sur les méthodologies et les plans d'action**.

Voir aussi les **enquêtes** :

[Organisation de votre AG 2022 #1](#) (Janvier - **26 sociétés**)

[#2](#) (Mai - **30 sociétés**)

[Cadeau/Cocktail ?](#) (Avril - **29 sociétés**)

[Gestion des questions en AG 2022](#) (Février - **16 sociétés**)

[L'ESG au sein de l'équipe relations investisseurs](#) (Mars - **35 sociétés**)

**[VOIR TOUTES LES ENQUETES ET BENCHMARKS REALISEES AU SEIN DU CLIFF](#)**

 image

## Guerre en Ukraine : quels impacts sur les *guidances* publiées par les émetteurs ? #1 et #2

(Mars 2022) Choc brutal et sidération : telle a été la perception de cet événement intervenu au moment des **publications annuelles 2021**, entraînant des réactions similaires à celle du Covid. Mais alors que dans le cas de la pandémie, les *guidances* ont presque toutes été **suspendues** à J+3 semaines, la guerre en Ukraine a engendré un **attentisme** du fait de ses implications multiples et beaucoup plus complexes. Certaines sociétés ont émis des **réserves** sur leur *guidance* ; d'autres, du fait de leurs activités en Russie, ont dû faire un exercice de **chiffrage**, prendre ou réfléchir à des **décisions stratégiques**. Beaucoup ont renvoyé à la publication trimestrielle à suivre.

(Mai 2022) Dans les **publications pour le premier trimestre 2022**, on constate que les effets sur le *business* ne sont pas les mêmes que pour le Covid. La problématique de **l'inflation** s'est ajoutée et, si elle n'est pas traitée dans les communications, elle l'est dans les Q&A. **Les positions vis-à-vis de la Russie se sont clarifiées**, avec des fermetures, des cessions aux équipes ou à des investisseurs locaux ou encore des suspensions d'opérations, de nouveaux investissements ou de nouvelles prises de commandes. Mais sur les **guidances**, compte tenu de la prudence de celles émises en 2021, la tendance est plutôt à la **révision à la hausse**.

Voir aussi l'**enquête** :

[Impacts de la guerre en Ukraine](#) (Mars - **38 sociétés**)

**[VOIR TOUTES LES ACTUALITES DE L'ECOSYSTEME RELAYEES PAR LE CLIFF](#)**

 image

## Rapport intégré : les pratiques des sociétés cotées en 2021 par PwC

(Janvier 2022) **51 rapports intégrés** ont été publiés en 2021 au titre de 2020 par les sociétés du SBF120, soit **5 de plus** par rapport à l'année précédente. Les secteurs des télécommunications, des matières premières et des services aux collectivités sont ceux qui en publient proportionnellement le plus. Les rapports intégrés sont **concis (54 pages en moyenne)**, 31% sont publiés en **introduction du DEU** et 20% font office à la fois de rapport intégré et d'un autre support (comme le rapport d'activité par exemple). PwC a basé son analyse sur les **8 éléments constitutifs définis par le référentiel de l'IIRC**. Les principaux messages concernent **l'écosystème et la stratégie** (au moins une page dans 92% des rapports intégrés), le **business model** (présenté de manière schématique dans 98% des rapports). 80% des groupes présentent les **risques et opportunités**, mais 27% abordent uniquement les **risques RSE**. Moins de 50% des groupes mettent en lien **les informations historiques et les informations prospectives**. Et 84% présentent la manière dont **la gouvernance soutient la capacité à créer de la valeur**.

## Résultats 2021 : benchmark Cliff des communiqués de presse et analyse par PwC

(Mars 2022) Le Cliff analyse chaque année **la forme et le contenu** des communiqués de presse publiés à l'occasion de la publication des résultats annuels par les **sociétés du CAC60** ayant clôturé leur exercice au 31 décembre. Très présent dans les communiqués de résultats 2020, **le Covid a quasiment disparu pour 2021** et **l'évolution** est présentée par près de la moitié des sociétés **par rapport à 2019 en plus de 2020**.

PwC analyse pour sa part le CAC40, pour lequel **l'année 2021 a été excellente**, tous secteurs confondus, avec des croissances de chiffre d'affaires souvent supérieures à 30% par rapport à 2020, fortement marquée par le Covid. La progression est également forte pour les résultats nets, un peu moins par rapport à 2019 que par rapport à 2020. Enfin retour aux pratiques pré-Covid : 95% des sociétés du CAC40 et 77% du CAC60 donnent des **guidances** dans leur communiqué de presse de résultats annuels.

**L'extra-financier prend une place de plus en plus importante** : 84% des sociétés du CAC40 et 68% du CAC60 communiquent sur des sujets ESG dans leur communiqué de résultats, jusque dans les **headlines** où des indicateurs apparaissent pour 21% des sociétés du CAC60. Il s'agit **majoritairement d'indicateurs climat**, mais des sujets sociaux (inclusion, diversité, mixité) sont aussi mentionnés. Au-delà des indicateurs pour l'année, des objectifs sont également présentés.

## Pourquoi et comment sécuriser son information réglementée ?

(Avril 2022) La lutte contre les **fake news** est très importante comme le montre une étude récente menée par l'IFOP. La communication via les **différents canaux sur Internet** et la **facilité d'acquisition d'un nom de domaine**, en tout anonymat, ont conduit à une **multiplication par 10 des cas recensés depuis 2010**. Deux grandes catégories de **motivations** sont identifiées : **l'activisme** (notamment, de plus en plus, en lien avec le développement durable) et la **manipulation de cours** pour gagner de l'argent (cas Vinci notamment). Toutes les entreprises cotées peuvent être exposées à ce dernier.

Des outils permettent de faire simplement la différence entre une vraie et une fausse information. Tout comme celle d'un doigt, **l'empreinte digitale d'un document** est unique et conservée et horodatée grâce à une **blockchain**. Qu'un QR code soit apposé ou non sur le document, celui-ci peut être rapidement authentifié par toute personne qui le reçoit. Une manière efficace de contrer les **faux de plus en plus complexes à déceler** grâce aux progrès technologiques des **hackeurs**.

Voir aussi les **enquêtes et benchmark** :

[Benchmark Cliff sur les communiqués de presse de résultats 2021 \(Mars - CAC60\)](#)

[Outils collaboratifs pour URD \(Avril - 16 sociétés\)](#)

[Numéro vert actionnaires individuels \(Juin - 23 sociétés\)](#)

[Reporting digital et ESEF 2023 : où en sont les entreprises françaises ? \(Juin\)](#)

**VOIR TOUTES LES ENQUETES ET BENCHMARKS REALISES AU SEIN DU CLIFF**

Prochaine édition de Cliff mag : janvier 2023  
sur les sujets traités au 2nd semestre !



**cliff**  
Investor Relations

Cliff - Tour Praetorium 14, Place des Reflets 92400 Courbevoie La Défense  
Tél. 01 47 76 05 70 | [cliff@cliff.asso.fr](mailto:cliff@cliff.asso.fr)



Si vous ne souhaitez plus recevoir de messages, [cliquez ici](#)