

AG 2019 : la rémunération des dirigeants, encore et toujours

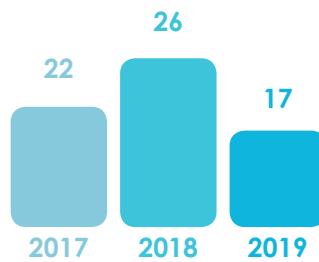
La rémunération des dirigeants représentera, cette année, la moitié des sujets débattus en assemblées générales. Malgré des appels à davantage de pédagogie et de simplicité de lecture, les sociétés ont fait le choix de fragmenter la rémunération en des instruments multiples, rendant la lecture difficile – et donc un risque de méfiance. Parmi les nouveaux sujets, certains peuvent faire polémique, comme des assurances-chômage s'ajoutant à des parachutes plafonnés, des primes exceptionnelles sur lesquelles les actionnaires n'ont pas été consultés, ou encore des stock-options, qui tombent mal pour une opinion publique qui les avait enterrées.

Simultanément, les sociétés préparent l'avenir : elles sont de plus en plus nombreuses à se transformer en sociétés européennes, et organisent, méthodiquement, la succession de leurs dirigeants.

1. Des ordres du jour plus concis, qui mettent le projecteur sur les sujets de rémunération
2. Des « packages » de dirigeants de plus en plus difficiles à lire
3. Assurances-chômage s'ajoutant aux parachutes, primes exceptionnelles : deux sujets imprévus qui peuvent être mal compris
4. Le grand retour des stock-options qu'on croyait enterrées
5. Les « sociétés européennes » se développent
6. Les plans de succession entrent dans les mœurs
7. Les 20 AG à suivre ce printemps

1 Des ordres du jour plus concis, qui mettent le projecteur sur les sujets de rémunération

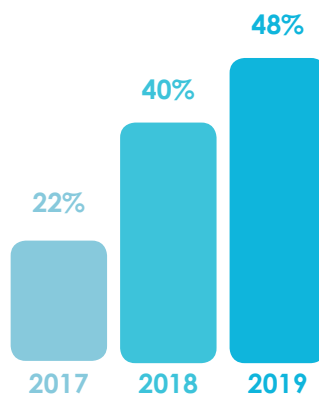
Les assemblées 2019 vont se prononcer, en moyenne, dans chaque société, sur 9 résolutions de moins qu'en 2018. Elles ont élagué les sujets qui devenaient inutiles, notamment des demandes d'autorisations financières jamais utilisées. Mais ce faisant, elles ont de facto placés sous les projecteurs le sujet incontournable du vote sur la rémunération des dirigeants.



CAC All Tradable

Nb de résolutions inscrites à l'ordre du jour

Moyenne sur 118 ordres du jour publiés à ce jour



CAC All Tradable

Part des sujets de rémunération dans les ordres du jour

Moyenne sur 118 ordres du jour publiés à ce jour

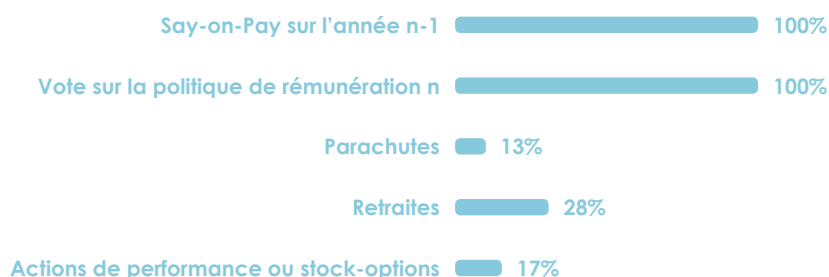
2 Des « packages » de dirigeants de plus en plus difficiles à lire

En 2019, chaque actionnaire devra se prononcer, pour chaque dirigeant, sur 8 sujets de rémunération en moyenne. Ce mouvement va à l'inverse des propositions des investisseurs et des « proxy », et des remarques de l'opinion publique, qui n'arrive plus à comprendre « combien gagne un dirigeant. Une complexité qui pourrait déclencher la méfiance ?

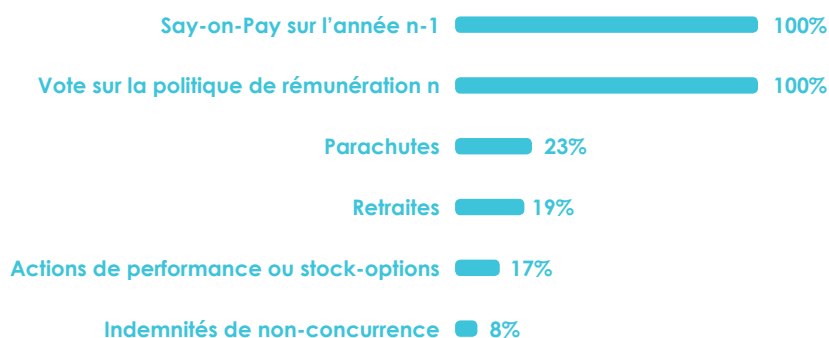
Les « parachutes », dispositif qui a failli disparaître lors de la campagne électorale de 2017, sont revenus à l'ordre du jour. Indexés sur le total de la rémunération fixe+variable des deux dernières années, ils sont, mécaniquement, en hausse.

Les indemnités de non-concurrence, apparues en 2018, se généralisent. Jusqu'en 2018, elles étaient intégrées dans les « parachutes ». De fait, dans l'analyse qu'ils font de la rémunération des dirigeants, autant les investisseurs que les media continuent à ajouter parachute et indemnité de non-concurrence quand ils veulent calculer ce que touchera le dirigeant sortant. En plus de CAP GEMINI, LEGRAND, ELIOR, qui les avaient mises à l'ordre du jour l'année dernière, SOCIETE GENERALE, EURAZEO, EUROPCAR, MERCYALIS et NEXANS les soumettent au vote cette année.

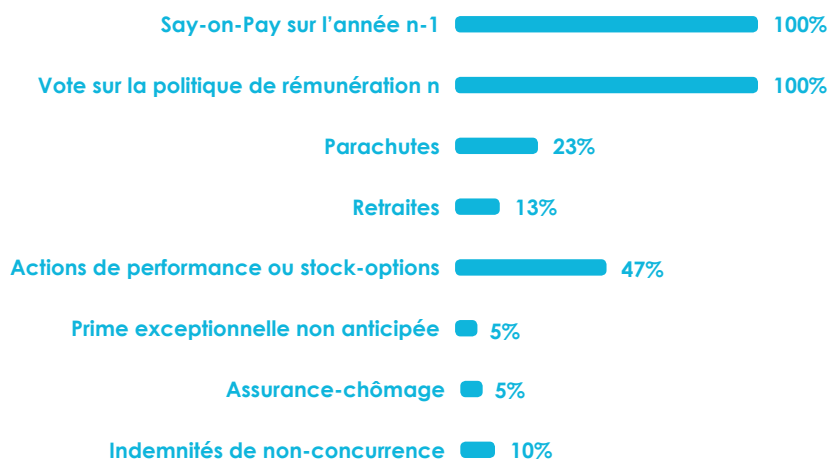
2017 : une AG du CAC All Tradable abordait au maximum **5 sujets** de rémunérations



2018 : une AG du CAC All Tradable aborde **6 sujets** soit un sujet de plus, avec les indemnités de non-concurrence



2019 : une AG du CAC All Tradable aborde **8 sujets** soit deux nouveaux sujets de plus, l'assurance-chômage, qui s'ajoute au « parachute », et les primes exceptionnelles non anticipées au moment du vote de la politique **de rémunération**



3 Assurances-chômage s'ajoutant aux parachutes, primes exceptionnelles : deux sujets imprévus qui peuvent être mal compris

Un sujet pourrait bien faire polémique : les assurance-chômage, qui apparaissent dans les ordres du jour 2019. Comment les sociétés vont-elles expliquer qu'elles ajoutent, cette année, aux indemnités de sortie des dirigeants, une assurance-chômage, alors que l'argument expliquant les « parachutes » a jusqu'ici toujours été le fait que le dirigeant, ayant renoncé à son contrat de travail, ne toucherait pas l'indemnité de chômage ? NEXANS, THALES, dans le SBF120 ou encore CHARGEURS et LEBELIER parmi les plus petites, comptent parmi les sociétés qui le proposent. Il ne faudrait pas que, par raccourci, les actionnaires fassent le rapprochement entre l'apparition de ces avantages et le plafonnement, désormais, des « parachutes ». Plusieurs cabinets d'avocats soulignent qu'il n'y a pas de lien de cause à effet : il s'agirait en fait de sujets qui existent depuis longtemps, mais ne sont soumis que cette année au régime des conventions réglementées, par souci de bien faire.

Un autre sujet va être difficile à expliquer : les primes exceptionnelles non anticipées. Alors que toute la logique du « Say-on-Pay » à la française repose sur la mécanique d'un vote « ex ante » confirmé par un vote « ex post », plusieurs sociétés proposent de verser à leurs dirigeants des primes exceptionnelles concernant 2018, et non anticipées au moment du vote des actionnaires au printemps dernier. Quel est, dès lors, le poids qu'accordent les sociétés au vote « ex ante » des actionnaires ? AIRBUS était dans ce cas la semaine dernière (prime exceptionnelle pour les dirigeants non exécutifs), IMERYS et THALES proposent également des primes exceptionnelles.

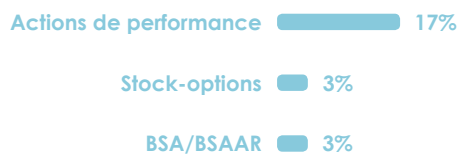
4 Le grand retour des stock-options, que l'opinion publique avait enterrées

Près de la moitié des sociétés proposent des actions de performance.

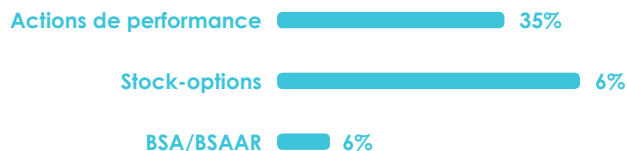
Un phénomène attendu, expliqué par des mesures fiscales favorables. Notons que les sociétés dont l'Etat est actionnaire proposent ce dispositif – par exemple AIRBUS, qui vient de tenir son assemblée, le 19 Avril, ou encore RE-NAULT. Notons que certaines sociétés proposent des actions de performance dédiées à la retraite, plus intéressantes fiscalement que les régimes de retraites habituels - comme cette année chez AXA par exemple. Les stock-options et les BSA font aussi un grand retour, après avoir quasiment disparu des ordres du jour, sous la pression de l'opinion publique. Ce printemps, AIR LIQUIDE, ATOS, BOUYGUES, SAINT-GOBAIN et TOTAL, par exemple, proposent des stock-options pour leurs dirigeants. L'opinion publique comprendra-t-elle l'enjeu entrepreneurial ?

% de sociétés du CACAlltrading qui soumettent le sujet en AG

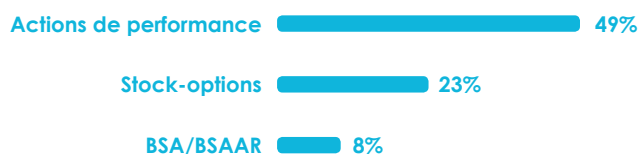
2017 :



2018 :



2019 :



5 Les « sociétés européennes » se développent

Le statut de « Société Européenne » revient à l'ordre du jour cette année, avec les annonces de Vivendi et de la Financière de l'Odéa, holding de la famille Bolloré, qui souhaitent opter pour ce statut lors de leur prochaine assemblée générale. Cela portera à 7 le nombre de « SE » dans le CAC40, et à 38 le nombre total de « SE » en France.

Historiquement, un frein au développement des SE en France a été le volet social : les salariés doivent être plus intégrés à la gouvernance ; cet inconvénient tombera avec la loi PACTE, qui impose les salariés dans tous les conseils d'administration, quelle que soit leur taille. On peut donc s'attendre à la progression des SE en France au cours des prochaines années.

Notons que, contrairement à une idée reçue, les entreprises françaises ne choisissent pas ce statut de SE pour pouvoir plus facilement quitter la France. De fait, seulement une moitié l'ont fait. Et, dans le même temps, autant d'entreprises étrangères sont venues s'implanter en France grâce au statut de SE.

Ce statut de « SE » est à garder en tête au moment de l'analyse des votes sur la rémunération des dirigeants. En effet, dans une SE, les votes « abstention » ne sont pas pris en compte dans le calcul du résultat de vote, alors qu'ils sont pris en compte dans une SA. Cet avantage peut rendre plus facile l'adoption d'une résolution, dans le cas d'une société à actionnaire de référence. Or, aujourd'hui, ces votes « abstention » sont concentrés sur les sujets assez émotionnels que sont la rémunération ou le renouvellement du mandat du « patron » : les actionnaires qui votent « abstention » sont en général ceux qui apprécient la personne et donc ne veulent pas voter « contre », mais ne veulent pas voter « pour » car un point diverge de leur politique de vote, et sont obligés de voter de par leur propre politique de vote, par exemple parce qu'ils gèrent pour compte de tiers.

6 Les plans de succession entrent dans les mœurs

Cette année, plusieurs sociétés abordent ouvertement la question du plan de succession de leur dirigeant.

Martin Bouygues présentera son fils Edward, promu à la Direction de la Stratégie du Groupe, un mouvement qui s'est officiellement inscrit dans la préparation de la succession du père.

Paul Hermelin, chez CAP GEMINI, arrive à mi-parcours de son dernier mandat, ayant annoncé en 2018 son départ en 2020.

L'AG de MICHELIN ce printemps verra la passation de pouvoir entre Jean-Dominique Senart et Florent Menegaux, préparée depuis deux ans.

SANOFI partage par voie de presse ses réflexions sur la succession d'Olivier Brandicourt, qui terminera son mandat en 2021.

Enfin, RENAULT est équivoque : alors que le tandem Jean-Dominique Senart-Thierry Bolloré vient d'être nommé, il soumet au vote des actionnaires une politique de rémunération d'un PDG, pour le cas où un PDG serait nommé dans l'année 2019 – est-ce à dire que ce tandem n'est pas destiné à durer ?

7 Les 20 AG à suivre ce printemps

Le 10 Avril à Amsterdam s'est tenue l'AG annuelle d'AIRBUS. Les actionnaires n'ont pas voté sur la « retraite-chapeau » de 31 millions d'euros de Tom Enders, le Say-on-Pay n'étant pas prévu dans le droit hollandais dont dépend AIRBUS. Tom Enders a été chaleureusement applaudi, l'Etat-actionnaire n'est pas intervenu dans les débats ; il a, de facto, entériné ce versement, en votant le quitus aux administrateurs, et en approuvant, de surcroît, le versement d'une prime exceptionnelle aux administrateurs non-exécutifs, pour leur travail.

Vivendi votera le 15 Avril sa transformation en Société Européenne, entrée au Conseil de Cyrille Bolloré

Vinci soumettra au vote le 17 avril une augmentation de la rémunération de Xavier Huilliar, PDG

Veolia soumettra au vote le 18 Avril les mandats de Clara Gaymard et Louis Schweitzer (77 ans, considérée par certains investisseurs comme devant passer la main)

LVMH remettra en jeu le 18 Avril le mandat de son PDG, Bernard Arnault ; et celui de plusieurs administrateurs, dont Clara Gaymard (simultanément en renouvellement de mandat dans 3 autres sociétés du CAC 40, donc considérée par certains investisseurs comme « overboardée »)

DANONE soumettra au vote le 25 Avril les actions gratuites pour les salariés qui constituent le premier rendez-vous du programme « une personne, une action, une voix » annoncé lors de l'AG 2018. Emmanuel Faber a publiquement annoncé qu'il renonçait à ses 42 millions d'euros de rémunération.

Pas de trace de l'actualité Covea dans l'ordre du jour de l'AG de **Scor**, le 26 Avril. Fabrice Brégier, ancien dirigeant d'Airbus aujourd'hui CEO de Palantir, start-up spécialisée dans l'analyse du big data, est proposé comme administrateur. Scor propose également des actions gratuites et des stock-options pour les dirigeants.

Atos sera, le 30 Avril, la première entreprise française à faire voter ses actionnaires sur sa « raison d'être », afin de l'inscrire dans ses statuts. La même assemblée se prononcera sur le Plan à 3 ans ADVANCE 2021, et sur un ordre du jour dense, avec notamment la distribution du dividende ordinaire en actions, et d'un dividende exceptionnel en actions Worldline, filiale d'Atos, le renouvellement du mandat du PDG Thierry Breton, le vote sur sa rémunération après un « Say-on-Pay » 2017 de justesse.

SUEZ renouvellera le 14 Mai les mandats d'administratrices de Mme Isabelle Kocher (DG de la maison-mère Engie) et de Mme Anne Lauvergeon – parachute, indemnité de non-concurrence et actions gratuites sont prévues pour M. Bertrand Camus, DG de Suez à compter de la prochaine AG ; des sujets sur lesquels l'Etat-actionnaire vote habituellement négativement.

NEXANS, le 15 mai, soumettra au vote de ses actionnaires le « package » de son nouveau DG, Christopher Guérin, ainsi que les conditions de la transition de son prédécesseur Arnaud Poupert-Lafarge, qui avaient surpris (prime exceptionnelle, levée des conditions de présence sur les actions attribuées, modification du régime de retraite, contrat de travail).

WENDEL proposera le 16 Mai d'élargir les délégations au Directoire, pour les opérations de M&A jusqu'à 100 Millions d'euros

Le 16 mai à l'AG d'**ESSILORLUXOTICCA**, en pleine bataille judiciaire contre Hubert Sagnières, Leonardo Del Vecchio, 83 ans et PDG d'ESSILORLUXOTICCA depuis le 1er octobre 2018, va expérimenter pour la première fois de sa vie le vote des actionnaires sur sa rémunération

Michelin tiendra le 17 mai l'AG marquant le passage de relai de Jean-Dominique Senart à Florent Menegaux, et sera la seule (jusqu'ici) à proposer des actions gratuites pour les salariés, à l'exclusion des mandataires sociaux

Orange nommera à son Conseil le 21 mai Anne-Gabrielle Heilbronner, secrétaire générale de Publicis

Air France soumettra au vote le 28 mai le « package » de son nouveau DG, Benjamin Smith, qui avait fait débat à son arrivée en septembre 2018

Crédit Agricole tiendra cette année son assemblée à Metz, le 21 mai, et votera sur la reconduction de son Président Dominique Lefèvre

Total a choisi la Salle Pleyel pour son AG 2019, dont la capacité d'accueil est de 2500 personnes maximum; un pari audacieux, quand on sait que l'affluence moyenne au cours des dernières années a été de 2500 à 3000 actionnaires. L'ordre du jour prévoit des stock-options.

RENAULT le 12 juin, se prononcera sur la rémunération 2018 de Carlos Ghosn, et demandera à l'AG de se prononcer à la fois sur les rémunérations 2019 du nouveau tandem Senart-Bolloré, et sur celle d'un éventuel PDG.