

Revue de presse

Nos amis de la presse, quelles que soient leurs sensibilités, ont retenu surtout l'augmentation des clivages, et le danger qu'un public fragmenté peut représenter pour une entreprise : entre « flottant » et grands actionnaires de référence, entre petites entreprises et multinationales du CAC40.

• **AFP, 20 juin 2019 :**

AG des sociétés: les taux d'approbation toujours élevés, des signes de «radicalisation»

• **Agefi, 12 Juin 2019, Bruno de Roulhac:**

Les familles et l'Etat contrôlent le capital des sociétés cotées

• **Agefi, 20 juin 2019, Bruno de Roulhac :**

Les contestations en AG se focalisent sur le CAC 40

• **Agefi, 21 Juin 2019, Bruno de Roulhac:**

Les administrateurs sont de plus en plus remis en question

• **Les Echos, 17 juin 2019, Laurence Boisseau :**

Assemblées générales 2019 : les leçons à tirer



AFP, 20 Juin 2019, AG des sociétés: les taux d'appro- bation toujours élevés, des signes de « radicalisation »

Les actionnaires ont cette année encore soutenu dans leur majorité les résolutions proposées lors des assemblées générales, mais la grogne monte sur les sujets de gouvernance dans les plus grandes sociétés, selon une étude publiée jeudi 20 juin 2019

Au total, 93% des résolutions pour les entreprises du CAC40 ont été votées sans contestation en 2019 (91% en 2018), et ce chiffre monte à 97% (94% en 2018) pour celles du Next80, qui rassemble 80 autres grands groupes cotés à la Bourse de Paris), indique l'étude de référence réalisée par l'Hebdo des AG, qui a passé au crible 224 assemblées générales tenues à ce jour. Si les taux d'approbation moyens concernant la rémunération des dirigeants restent élevés (supérieurs à 83% pour le CAC40 et pour le Next80), l'étude «compte cette année davantage de scores en dessous de 80% d'approbation, voire en-dessous de 60%». «Malgré une apparente stabilité des scores, qu'on peut attribuer aux droits de vote double, en vigueur depuis deux ans et attribués à certains actionnaires de référence, on note une forme de radicalisation des actionnaires du flottant (non-représentés au conseil d'administration), qui ont davantage voté contre», a précisé Bénédicte Hautefort, éditrice de l'Hebdo des AG.

Les salaires des grands patrons ont suscité cette année de nouvelles polémiques avec parfois des conséquences lors des assemblées générales d'actionnaires: les rémunérations des ex-dirigeants Jean-Georges Malcor (CGG) et Carlos Ghosn (Renault) ont été rejetées. Les exceptionnels «bonus» de Thierry Pilenko (Technip), Tom Enders (Airbus) ou François-Henri Pinault (Kering) ont en revanche été largement approuvés. La contestation s'est aussi observée sur les résolutions portant nomination et renouvellement des administrateurs. «Si le flottant avait voté seul, la moitié de ces résolutions auraient été rejetées», précise Bénédicte Hautefort. «La contestation est d'autant plus radicale que l'entreprise est grande et elle porte principalement sur les sujets de gouvernance», détaille l'étude, qui propose comme explication le profil international des actionnaires du CAC40, qui induirait une proximité plus faible avec les dirigeants, et un phénomène «anti-élites» puisant sa source dans l'évolution de la société. Les auteurs de l'étude ont mesuré la présence de sujets sociétaux lors des séances de questions-réponses des AG: pour le CAC40, 12% des questions ont porté sur l'environnement (en particulier les problèmes liés au plastique), 2% ont porté sur les actions entreprises pour la reconstruction de Notre-Dame, et 1% sur les «Gilets jaunes».



Agefi, 12 Juin 2019,

Bruno de Roulhac:

Les familles et l'Etat contrôlent le capital des sociétés cotées

Actionnaires de référence et de long terme, ils ont la main sur les assemblées générales, sauf en cas de désaccord entre eux, constate L'Hebdo des AG

Un Etat français très présent au capital des sociétés cotées. L'Hebdo des AG vient de dévoiler la première analyse sur l'actionnariat de référence des 315 premières capitalisations de la Place (CAC All-Tradable). L'étude entend par actionnaires de référence ceux qui siègent au conseil (administrateur ou censeur). Ils représentent 29% du capital dans le CAC 40, 40% dans le Next 80, mais 64% hors du SBF 120. Parmi eux, les fondateurs pèsent environ la moitié (58% dans le CAC 40 et 46% hors SBF 120). Signe que la France est un pays d'entrepreneuriat. L'Etat – en direct ou via la CDC ou Bpi-france – soutient en priorité les ETI. En effet, il détient environ 4% du capital d'une entreprise du CAC 40, 1% du capital des midcaps cotées, mais 15% d'une société du Next 80.

Néanmoins, l'Etat français fait partie du Top 10 des premiers actionnaires (en termes de participations cumulées en euros). Il arrive en cinquième position dans le CAC 40 (derrière les familles Arnault, Bettencourt, Hermès et Pinault) avec quatre lignes (pour 25,5 milliards d'euros), tandis que la CDC et Bpifrance arrivent en dixième position avec huit lignes (pour 7,7 milliards). Au sein du Next 80, l'Etat arrive en tête avec quatre lignes (46 milliards d'euros), suivi de la CDC et Bpifrance avec 13 lignes (10,7 milliards). Et hors du SBF 120, CDC et Bpi-france occupent le deuxième rang – derrière Alain Taravella (Altarea Cogedim) – avec 35 lignes (1,1 milliard d'euros). Alliance inattendue des familles et de l'Etat. Comme ils sont des actionnaires de long terme, cela limite le risque de prise de décisions opportunistes. Alors que le CAC 40 s'appuie sur des actionnaires de référence à 90% français, la part des actionnaires de référence étrangers (essentiellement des Européens) atteint 22,5% dans le Next 80 et près de 60% hors SBF 120.

Les actionnaires de référence, notamment avec les droits de vote double, permettent aux sociétés de maîtriser leur assemblée générale. Ils contrôlent 45% des AG 2019 déjà tenues du CAC 40, 62% de celles du Next 80 et 89% des AG hors SBF 120. Toutefois, les conflits entre actionnaires – comme cette année chez EssilorLuxottica et CGG – et les conventions réglementées, où l'intéressé est exclu du quorum, font peser des risques sur le vote de la résolution. Plus inquiétant, depuis le début de la saison, six sociétés n'ont pu soumettre au vote des conventions réglementées faute de quorum...Elles sont néanmoins appliquées.



Agefi, 20 Juin 2019,
Bruno de Roulhac:
*Les contestations en AG
se focalisent sur le CAC 40*

Alors que la saison 2019 des assemblées générales se termine, L'Hebdo des AG dévoile ses premières conclusions. Si les scores moyens restent élevés, les écarts s'accroissent, avec davantage de résolutions adoptées à la quasi-unanimité et d'autres avec une faible majorité.

Surtout, les contestations se focalisent sur les plus grandes sociétés. Les actionnaires du flottant contestent un tiers des résolutions dans le CAC 40, mais sur un sixième seulement dans les autres.

Pourquoi ? D'une part, les résolutions contestées concernent d'abord les administrateurs, où les critères sont plus normés dans les grandes entreprises. D'autre part, les investisseurs, plus internationaux, s'appuient davantage sur les recommandations des proxys pour les grandes sociétés, note L'Hebdo des AG.

Le sujet des rémunérations, hautement médiatisé, n'est pas le plus contesté. Si les scores reculent dans le Next 80, avec un taux d'approbation du vote ex-post de 83% (-10 points) et du vote ex-ante de 84% (-7 points), contre respectivement 84% (-2 points) et 87% (stable) dans le CAC 40, les niveaux d'approbation restent élevés. En revanche, les administrateurs sont plus de plus en plus challengés. Dans le CAC 40, les administrateurs ont été élus à 91% (-6 points) et réélus à 89% (-3 points).

Notamment, chez Carrefour, où Thierry Breton et Abilio Diniz ont obtenu des scores bien inférieurs à 80%, seuil qui dans d'autres pays nécessite que les sociétés s'expliquent devant les actionnaires, rappelle L'Hebdo des AG.



Agefi, 21 Juin 2019, Bruno de Roulhac:

Les administrateurs sont de plus en plus remis en question

Alors que le cumul des mandats reprend dans le CAC 40, ses administrateurs sont moins bien élus. Les contestations sont plus fortes dans les grandes sociétés.

Les saisons des assemblées générales se suivent mais ne se ressemblent pas. L'Hebdo des AG vient de dévoiler son analyse sur les 224 assemblées qui se sont déjà tenues pour les 312 sociétés du CAC AllTradable, dont l'ensemble du CAC 40 et 90% du Next 80. Si les scores moyens restent élevés, les écarts s'accroissent, avec davantage de résolutions adoptées à la quasi-unanimité et d'autres avec une faible majorité. Fini le temps où un administrateur était élu avec un score soviétique sans même être présent en assemblée générale ! Les membres des conseils, en première nomination ou en renouvellement, sont de plus en plus challengés. Dans le CAC 40, les administrateurs ont été élus à 91% (-6 points) et réélus à 89% (-3 points). Notamment, chez Carrefour, où Thierry Breton et Abilio Diniz ont obtenu des scores bien inférieurs à 80%, seuil qui dans d'autres pays nécessite que les sociétés s'expliquent devant les actionnaires, rappelle L'Hebdo des AG

Du côté des rémunérations des dirigeants, les scores sont en baisse. Particulièrement dans le Next 80, avec un taux d'approbation du vote ex-post de 83%(-10 points) et du vote ex-ante de 84% (-7 points), contre respectivement 84% (-2 points) et 87% (stable) dans le CAC 40. Dans le reste du CAC AllTradable, les rémunérations sont adoptées à 93%. La saison a été marquée par les rejets chez CGG et chez Renault. Si les scores moyens restent élevés, davantage de rémunérations ont été votées à moins de 80%, voire sous les 60%. En particulier, Atos, EssilorLuxottica, Vivendi et Carrefour enregistrent des scores bas pour la deuxième année consécutive, relève L'Hebdo des AG. En revanche, Vinci a su redresser la barre et a obtenu un score de plus de 90% cette année.

Mais surtout les contestations – résolutions votées à moins de 80% – se focalisent sur les plus grandes sociétés, bien que le poids des actionnaires de référence soit plus faible. Les actionnaires du flottant contestent un tiers des résolutions dans le CAC 40 (et en rejettent même un quart), mais un sixième seulement des résolutions dans les autres sociétés. Pourquoi ? D'une part, les résolutions contestées concernent d'abord les administrateurs, où les critères sont plus normés dans les grandes entreprises.

«La moitié des votes d'administrateurs au-raient été rejetée dans le CAC 40 en prenant seulement en compte le flottant, alors que l'hostilité est moins forte sur les bonus», précise Bénédicte Hautefort, éditrice de L'Hebdo des AG. D'autre part, les investisseurs, plus internationaux, s'appuient davantage sur les recommandations des proxys pour les grandes sociétés, or les proxys «ont en général une approche plus stricte que les investisseurs eux-mêmes», selon L'Hebdo des AG. Enfin, le CAC 40 est davantage touché par le phénomène sociétal «anti-élite», avec des assemblées générales, qui font office de «puissantes caisses de résonance de l'opinion publique», analyse L'Hebdo des AG.

Désormais, les salariés s'imposent au cœur de la gouvernance. S'ils ne représentent encore que 3% du capital et 6% des sièges dans le CAC All-Tradable, ils devraient prendre plus de poids dans la foulée de la loi Pacte qui favorise leur montée au capital et renforce leur présence au conseil. Ils pourraient alors jouer un rôle décisif pour les résolutions qui passent aujourd'hui de justesse. Autre mouvement à attendre à l'avenir, le recul des abstentionnistes. La France bat des records, avec 32% d'abstention dans le CAC 40, contre moins de 20% au Royaume-Uni, en Allemagne et aux Etats-Unis. La prochaine transposition de la directive droit des actionnaires et le développement du vote électronique devraient faire remonter le taux de participation, anticipe Bénédicte Hautefort.

Du côté du fonctionnement des conseils, les sociétés ont désormais très largement adopté le système de l'administrateur référent ou vice-président, présent dans plus de 80% du CAC 40, plus de la moitié du Next 80, et 45% des autres sociétés. Il est généralement l'interlocuteur dédié pour parler aux actionnaires et aux investisseurs. Les administrateurs peu assidus sont déjà sanctionnés par les actionnaires. Les 55 administrateurs du CAC All-Tradable, dont le taux de présence était communiqué, et inférieur à 55%, n'ont été réélus en moyenne qu'à 69%. L'an prochain, le taux d'assiduité individuelle des administrateurs devra obligatoirement être indiqué. Les actionnaires le regarderont de près.

Mauvaise nouvelle, le cumul des mandats repart à la hausse, même si le niveau actuel reste faible avec en moyenne 1,2 mandat par administrateur dans le CAC All-Tradable. Cette saison, 18% des nouveaux administrateurs élus dans le CAC 40 ont plus d'un mandat. De plus en plus, «on valorise l'expérience du conseil», explique Bénédicte Hautefort.

Surprise, qui sera diversement appréciée, les censeurs font leur grand retour dans les conseils. Ils sont désormais 10 dans le CAC 40, 29 dans le Next 80, et 69 dans les autres sociétés. Si les proxys voient souvent ces nominations comme un sas d'entrée avant de devenir administrateur, ces sièges de censeur permettent d'accueillir des personnalités –Valérie Péresse et Anne Hidalgo sont censeurs chez ADP et le général Georgelin vient d'être élu à seulement 62% censeur chez Atos – sans que leur responsabilité pénale soit engagée.



Les Echos

Les Echos, 17 Juin 2019,
Laurence Boisseau:
*Assemblées générales 2019 :
 les leçons à tirer*

Derrière des taux d'approbation élevés, se cachent de grandes disparités. Les rémunérations des patrons sont parfois très contestées, comme les renouvellements des PDG. Mais aussi, de plus en plus, un fossé se creuse entre les entreprises contrôlées par un actionnaire de référence et celle qui ont un large flottant.

Vendredi 14 juin, Carrefour a tenu la dernière assemblée générale (AG) du CAC 40. Comme chaque année, cet événement majeur dans la vie des sociétés n'a pas été trop chahuté. Au global, les résolutions ont été votées avec des taux d'approbation supérieurs à 80 %.

Pourtant, début avril, la saison avait démarré avec, coup sur coup, deux rémunérations qui ont fait scandale : celle de Thierry Pilenko (15 millions d'euros) alors que TechnipFMC enregistrait la plus lourde perte de son histoire ; et la retraite chapeau de 26 millions de Tom Enders, chez Airbus. Cela semblait augurer d'une saison agitée, mais la tendance ne s'est pas confirmée.

2 % des résolutions rejetées

Au final, dans les groupes du CAC 40, les assemblées n'ont rejeté que 2 % des résolutions. C'est peu, mais ce score ne reflète pas la réalité. Car certains grands groupes comme Total, Valeo et Atos ont préféré modifier ou retirer certaines de leurs résolutions plutôt que de risquer de subir l'affront d'un mauvais score publiquement.

Au total, 54 résolutions ont été considérées comme contestées avec un score inférieur à 80 %, soit seulement 5 % du total. Selon l'Hebdo des AG, les pilules anti-OPA sont toujours très critiquées. Chez Accor, les « bons Breton » ont été votés à 66 %. Quant au score moyen d'approbation des salaires 2018 des dirigeants, il ressort à 82 %, soit un peu moins que l'an dernier à (85,7 %) La politique de rémunération pour 2019 a été approuvée à 86 % contre 85 % l'an dernier.

Mais ces moyennes masquent de grandes disparités. D'abord, en 2019 - pour la première fois depuis l'entrée en vigueur de la loi Sapin 2-, des actionnaires soucieux de ne pas rémunérer l'échec ont refusé de voter les rémunérations des patrons. A deux reprises : chez CGG, puis chez Renault. Du coup, ces derniers ne toucheront pas l'intégralité de leur salaire.

Certains salaires votés de justesse

Ensuite, certains salaires ou packages des dirigeants ont été votés de justesse, là où d'autres ont été plébiscités. Comme l'an dernier, le salaire d'Hubert Sagnieres, chez Essilor, a été approuvé à moins de 60 % (58,11 %). Un score un peu supérieur à celui de Leonardo del Vecchio, PDG (57,37 %). La rémunération de Maurice Levy chez Publicis n'a, encore cette année, remporté que 59,83 % de votes pour. Celle d'Alexandre Bompard a été votée à 64 %. A l'inverse, la rémunération de Gilles Schnepf, président de Legrand, a été approuvée à 99,73 %.

« Le cumul des fonctions de président et de directeur général cristallise toujours les attentions, même si la plupart des groupes avec un PDG ont organisé des garde-fous avec des administrateurs référents forts. L'agence de conseil en vote ISS, qui recommande systématiquement de voter contre les mandats de ces derniers, est rejoint par de plus en plus de grands gérants d'actifs qui prennent une position de principe sur le sujet », commente Louis Barbier, associé chez SquareWell Partners. Thierry Breton, PDG d'Atos n'a remporté que 76 % de votes. A l'inverse, le renouvellement de Jacques Aschenbroich, qui se présentait pour la dernière fois chez Valeo, a été approuvé à 96 %. Il a promis la dissociation des fonctions d'ici deux ans.

Le flottant, contestataire

Autre leçon à tirer de la saison 2019, « un fossé se creuse entre les actionnaires de contrôle, qui votent systématiquement et forcément en faveur de leurs propres résolutions, et les actionnaires minoritaires, qui ne se mobilisent qu'une fois sur deux, et souvent pour exprimer un désaccord, toujours le même d'ailleurs année après année », explique Bénédicte Hautefort, de l'Hebdo des AG. « Si seuls les minoritaires avaient voté, plus de la moitié des patrons du CAC 40 auraient vu leur salaire 2018 rejeté ; et plus de la moitié, aussi, des administrateurs n'auraient pas été renouvelés, surtout ceux concernés par des sujets de rémunération. Ce qui est nouveau cette année » prévient-elle.

Atos et Carrefour ont adopté une raison d'être

Atos a été le premier groupe du CAC 40 à adopter une raison d'être. Cela a impliqué une modification des statuts. Carrefour a fait de même. Les actionnaires ont plébiscité ce type de résolutions. D'autres groupes en ont parlé lors de leurs AG, comme Veolia, mais n'ont pas sauté le pas.