

EDITO

Le second trimestre de l'année, bien que dominé par la pandémie de la Covid-19, n'en est pas moins riche sur le terrain de la gouvernance des grandes sociétés. Comme il fut l'époque du plus grand nombre d'assemblées générales, il faut commencer par noter que celles-ci n'ont pas manqué d'être animées. Deux points ont en particulier retenu l'attention des actionnaires, d'une part les rémunérations des dirigeants et des organes sociaux au travers du processus du « Say on pay », d'autre part l'incidence de l'activité des sociétés sur le climat, ce que l'on appelle déjà le « Say on Climate ». Cette dernière préoccupation prend de plus en plus d'ampleur, au point que des grands fonds d'investissement, comme BlackRock notamment, ont publié des recommandations de vote face aux enjeux de la transition énergétique et que plusieurs grandes sociétés françaises ont pris les devants en établissant un rapport et en le soumettant au vote des actionnaires (par exemple Vinci, Atos et Total). A ces deux aspects, il faut ajouter le prolongement du régime d'exception des assemblées générales : les facilités accordées l'année dernière, en particulier de réunion à huis clos, ont été prorogées par la loi relative à la gestion de la sortie de crise sanitaire, même si les restrictions sanitaires sont devenues beaucoup plus libérales et permettent aujourd'hui la tenue d'événements accueillant du public assis jusqu'à 5 000 personnes.

Vous trouverez également dans ce numéro, en exclusivité, une synthèse très complète et très éclairante des débats et décisions des assemblées du premier semestre qui a été rédigée pour KPMG par Bénédicte Hautefort, fondatrice et dirigeante de l'Hebdo des AG, seul organisme à les suivre toutes et à en faire le résumé systématique et quasi-immédiat. Nous l'en remercions vivement.

Sur un tout autre terrain, le devoir de vigilance en matière de droits fondamentaux imposé aux très grandes sociétés est en train de trouver son rythme et des actions judiciaires sont en cours ou à venir, plusieurs mises en demeure et même assignations ayant déjà été lancées.

PAGES

3-4

Le « Say on Climate » s'acclimate peu à peu en France
Point de vue de Jean-Jacques Daigre

PAGES

5-6

Les recommandations de vote de BlackRock face aux enjeux de la transition énergétique

PAGES

7-8

Devoir de vigilance

PAGE

9

Proposition de loi visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle

PAGES

10-11

L'évolution du droit des assemblées générales en 2021

PAGES

12-13

L'autonomie des comptes consolidés
Point de vue d'Alain Couret

PAGES

14-19

Les points-clés des AG 2021 : virtuosité digitale, climat et rémunérations de crise
Par Bénédicte Hautefort, l'Hebdo des AG



Les ONG préoccupées par les questions de droits fondamentaux, en particulier par le travail des enfants, sont en effet de plus en plus attentives, et les grandes entreprises françaises à vocation internationale mettent en place des plans de vigilance élaborés.

Enfin, notons qu'une proposition de loi « Rixain » a été déposée à l'Assemblée nationale pour imposer l'extension aux instances de direction du principe de mixité appliqué depuis maintenant dix ans dans les conseils à la suite de la loi Copé-Zimmermann. Sans doute reste-t-il du chemin à faire, mais il n'est pas interdit de reconnaître que la France est loin d'être en retard car elle est le meilleur élève en Europe en ce qui concerne la composition des conseils.

Nous vous souhaitons une bonne lecture de ce numéro de la Lettre de la Gouvernance, et restons à votre écoute pour toute question ou tout commentaire ●



NEW REALITIES

Emission de radio mensuelle pour décrypter l'essentiel de l'Actu financière

RADIO KPMG - LA VOIX DE KPMG

Retrouvez sur les ondes de Radio KPMG le dossier de juin des Matinales :
Dividendes : quelles actualités & stratégie de distribution en 2021 ? avec Alain Couret
Et l'édition spéciale du mois de mai : "Say on Climate" : la température monte dans les AG 2021 ! avec Jean-Jacques Daigre

Source

<https://home.kpmg/fr/fr/home/campaigns/2019/11/radio-kpmg/les-matinales.html>

Le « Say on Climate » s'acclimate peu à peu en France

Point de vue



Jean-Jacques Daigre

**Professeur émérite de l'Ecole de droit de la Sorbonne,
Avocat associé et membre du Comité Scientifique de
KPMG Avocats**

1 Le « Say on Climate » - Le mouvement appelé « Say on Climate » consiste globalement à exiger que les sociétés cotées prennent en compte, de manière effective, l'incidence de leur activité sur l'évolution du climat, en particulier sur l'émission de gaz à effet de serre. Imaginé sur le modèle du « Say on Pay », il tend en général à leur imposer d'établir un rapport annuel et de la soumettre à l'assemblée de fin d'exercice. Ce mouvement, né aux Etats-Unis où l'un des fonds d'investissement les plus connus, BlackRock, pousse en ce sens depuis des années, se répand en Europe et maintenant en France. Son ampleur et son influence ne cessent de croître, au point que de plus en plus de grandes sociétés s'y lancent spontanément sans attendre que des actionnaires actifs ou activistes ne le leur imposent. Au 31 mars 2021, une étude du cabinet de conseil de vote GeorgeSon, implanté dans de nombreux pays, a établi une liste déjà fournie des sociétés cotées qui proposent spontanément des résolutions en ce sens, dont Nestlé, Glencore, Unilever, Royal Dutch Shell et HSBC. Les scores sont en général massifs ; ainsi, en France, la récente assemblée générale de Vinci a voté la résolution présentée par la direction à 98,14 % et celle d'Atos à 97 %.

2 Opportunité ? - Cette revendication suscite de nombreuses questions. La première est certainement une question d'opportunité : est-il réaliste d'imposer une telle exigence annuelle aux grandes entreprises alors qu'elles ont déjà de nombreuses obligations relatives à l'incidence de leur activité sur les questions sociales, sociétales et environnementales ? Il est vrai que l'évolution du climat est une inquiétude aujourd'hui fondamentale et partagée par le plus grand nombre, et qu'elle suppose l'implication de tous, politiques, individus et entreprises. De plus, le « Say on Climate » est dans le prolongement de l'obligation déjà existante sur l'environnement en général et vient en préciser un point essentiel. Aux Etats-Unis, Wall Street a

déjà lancé le débat sur la transparence des firmes américaines sur l'information en matière de climat, mouvement poussé par un grand nombre d'investisseurs et qui semble être pris en compte par la Maison Blanche. De même, le gendarme boursier américain, la SEC, a déclaré par l'intermédiaire de l'un de ses représentants que « *les investissements exigent des informations des plus nombreuses et de meilleure qualité sur le climat et les critères RSE, et cette demande n'est pas satisfaite par le cadre actuel* », que « *les investisseurs ne bénéficient pas non plus des avantages de la comparabilité qui découlerait de la normalisation* » et qu'« *il est temps de passer de la question du "si" à celle plus difficile du "comment"* ».

3 Difficulté de mise en œuvre – Une autre question est relative au caractère opérationnel de cette obligation si elle venait à être imposée : il n'existe pas encore de référentiel suffisamment élaboré permettant aux sociétés de déterminer avec une certaine finesse et surtout avec comparabilité, l'impact de leur activité sur l'évolution du climat, ce qui rend la tâche difficile en soit pour établir un tel rapport, mais également pour procéder à des parallèles année après année et à des comparaisons société par société. Il existe déjà de nombreux textes applicables en France, mais aucun n'est suffisamment général et précis (directive européenne sur le reporting extra-financier, taxonomie européenne, recommandations de l'AMF, recommandations de l'AFEP et du Code AFEP-MEDEF). Aussi, l'Europe ne voulant pas laisser les Etats-Unis ou la Chine imposer leurs normes, un rapport a été adopté par le Parlement européen relatif à la refonte de la directive sur le reporting extra-financier, en particulier pour intégrer les objectifs de l'Accord de Paris sur le climat. La Commission européenne a décidé de réviser cette directive pour en harmoniser et élargir les obligations ; elle devrait s'étendre à près de 50 000 entreprises au lieu de 11 000 actuellement.



4 Question juridique – Il faut aussi évoquer une question d'ordre juridique : en droit français, comment imposer une telle obligation aux sociétés ? La question de l'impact de l'activité sur l'évolution du climat ne relève pas légalement des missions attribuées aux assemblées d'actionnaires, mais de la gestion de la société, donc de la direction générale au premier chef et du conseil en surplomb. Or, la répartition des pouvoirs entre les différents organes d'une société anonyme est imposée par la loi d'une manière impérative et il est de jurisprudence ancienne que les statuts ne peuvent pas y porter atteinte. Contrairement à une idée souvent reçue, l'assemblée n'est pas, au moins juridiquement, l'organe souverain et n'est compétente que dans le domaine qui lui est réservé par la loi, la direction générale et le conseil étant eux-mêmes souverains dans le domaine large qui leur est confié par les textes. C'est ce qu'a clairement confirmé la loi Pacte, le Code de commerce disposant désormais très clairement que « *la société est gérée dans son intérêt social, en prenant en compte la considération des enjeux sociaux et environnementaux de son activité* » (article 1833, alinéa 2, du Code civil), ce que confirment les textes sur les missions de la direction générale et du conseil dans les sociétés anonymes, également modifiés par la loi Pacte (article L. 225-35, alinéa 1^{er}, pour le conseil d'administration). C'est ce qui a conduit l'Association nationale des sociétés par actions (ANSA) à considérer que « *la compétence du conseil d'administration et du directoire lorsqu'il s'agit d'enjeux systémiques et donc de décisions stratégiques à mener sur le long terme est, par nature, totalement légitime. Et indépendamment d'un argumentaire strictement juridique, ne serait-il pas incohérent qu'une résolution soumise au vote des actionnaires qui pourrait être annuelle et portant sur une telle stratégie puisse contraindre un conseil à modifier celle-ci ?* » (ANSA doc, n°21-003 du 3 mars 2021). Cependant, même si l'inscription d'une résolution à l'ordre du jour reste peut-être contestable juridiquement, l'inscription d'un simple « point » à l'ordre du jour est

possible, mais sans vote. De plus, ne peut-on craindre ou espérer, selon ce que chacun pensera, que le vent de l'histoire soit favorable au « Say on Climate » tant la préoccupation du climat est prenante ? Au surplus, le droit n'est-il pas fait pour accompagner les évolutions nécessaires, voire pour les anticiper ? Sur ce point, le « Say on Pay » est un précédent à méditer.

5 Premières réserves – Des voix commencent à s'élever chez certains investisseurs pour s'inquiéter des conséquences potentielles du vote massif des résolutions proposées par les directions des sociétés. Certains se demandent si le vote des résolutions proposées par les sociétés elles-mêmes n'aura pas pour effet de neutraliser la tentation de certains investisseurs de déposer des résolutions qui pourraient être beaucoup plus exigeantes. Ils se demandent également si le vote de ces résolutions « maison » ne les privera pas à l'avenir de toute possibilité de contester la politique climatique de la société. Aussi, certaines agences de conseil en vote envisagent d'inviter les investisseurs à s'abstenir systématiquement pour être sûrs de ne pas approuver des plans qui pourraient s'avérer trop peu ambitieux et se lier les mains pour l'avenir. Du côté des sociétés, certaines s'y refusent estimant que cela doit demeurer l'apanage du conseil d'administration et craignent que cela ouvre la voie à d'autres types de résolutions ●

Les recommandations de vote de BlackRock face aux enjeux de la transition énergétique

Synthèse de lecture n°1

Dans ses recommandations de vote, BlackRock⁽¹⁾ rappelle l'importance pour les entreprises d'adopter une gouvernance qui fasse preuve de responsabilité et de transparence. A cet égard, le gérant d'actifs s'attend à ce que les entreprises communiquent sans ambiguïté sur toutes les questions importantes de gouvernance et des affaires, y compris sur les questions sociales et environnementales.

Les questions sociales et environnementales

Selon BlackRock, une communication précise est essentielle pour que les investisseurs puissent apprécier efficacement les pratiques commerciales et la stratégie des entreprises vis-à-vis des risques et opportunités en matière sociale et environnementale.

BlackRock invite les entreprises à se référer aux recommandations de la TCFD⁽²⁾ et aux normes proposées par le SASB⁽³⁾ dans la mesure où les investisseurs ont besoin d'informations comparables, cohérentes et complètes pour évaluer les plans de transition à long terme et les actions à court terme des entreprises.

Les quatre piliers de la TCFD - gouvernance, stratégie, gestion des risques et mesures et objectifs – imposent aux entreprises d'expliquer la façon dont elles identifient, évaluent et gèrent les risques et les opportunités liées à la durabilité de leurs activités. Les « *guidance* » du SASB spécifiques à chaque industrie (telles qu'identifiées dans sa carte de matérialité) sont complémentaires et aussi utiles pour aider les entreprises à identifier les indicateurs clés de performance.

Les entreprises peuvent également se référer aux orientations émises par des organisations supranationales telles que les Nations unies ou l'OCDE. Dans tous les cas, elles doivent indiquer les normes ou référentiels ayant servi de base à l'élaboration de l'information communiquée aux investisseurs.

BlackRock est par ailleurs conscient de l'accélération des efforts visant à établir des normes mondiales de reporting en matière de développement durable, telles que celles de la Fondation des normes internationales d'information financière (IFRS), mais aussi de l'IASB⁽⁴⁾ et de l'IAASB⁽⁵⁾ au travers de leurs normes.

Le risque climatique

BlackRock considère que le risque climatique devient une question clé de l'information financière pour les entreprises dont les modèles économiques sont à forte intensité de carbone ou qui sont exposées de manière significative au risque climatique.

BlackRock s'attend⁽⁶⁾ à ce que les entreprises expliquent comment elles peuvent être affectées par les risques et opportunités liées au changement climatique, et comment ces enjeux sont pris en compte dans la stratégie et, le cas échéant, dans l'évolution du modèle d'affaires.

Pour ce faire, les entreprises doivent disposer de politiques et de plans d'action clairs pour gérer les risques climatiques et saisir les opportunités offertes par la transition énergétique mondiale et déterminer des objectifs de réduction des émissions de carbone précis afin de suivre les progrès réalisés dans le temps.

(1) BlackRock Investment Stewardship – Proxy Voting Guidelines for European, Middle Eastern, and African securities (effective as of January 2021)

(2) TCFD : Task Force on Climate-related Financial Disclosures

(3) SAB : Sustainability Accounting Standards Board

(4) IASB : International Accounting Standards Board

(5) IAASB : International Audit and Assurance Standards Board

(6) BlackRock Investment Stewardship - Climate risk and the transition to a low-carbon economy Investment Stewardship

Les recommandations de vote de BlackRock face aux enjeux de la transition énergétique



L'expertise et le rôle des organes de gouvernance

BlackRock considère que les administrateurs doivent avoir une connaissance suffisante du risque climatique et de la transition énergétique pour permettre à l'ensemble du conseil - plutôt qu'à un seul administrateur "expert en climat" - d'assurer la mise en place et le suivi approprié du plan et des objectifs de l'entreprise.

Lorsque les informations communiquées par l'entreprise sont insuffisantes pour permettre une évaluation approfondie, ou lorsqu'une entreprise n'a pas fourni de plan crédible de transition de son modèle économique vers une économie à faible émission de carbone, y compris des objectifs à court, moyen et long terme, BlackRock indique qu'il pourrait voter contre le renouvellement des administrateurs en charge des sujets liés au développement durable et en particulier du risque climatique. Il pourrait également soutenir des propositions d'actionnaires qui viseraient à pallier les lacunes ou accélérer l'intégration du risque climatique et de la transition énergétique dans l'entreprise.

De la théorie à la pratique

Au cours de la saison écoulée, BlackRock a déclaré avoir voté en faveur de la stratégie de transition énergétique de Total qui a recueilli plus de 90 % du soutien des actionnaires.

Il a également soutenu la direction de Royal Dutch Shell lors d'un vote non contraignant sur sa stratégie de transition énergétique, et a également voté contre une résolution des actionnaires appelant à ce que Shell définisse des objectifs à court et moyen terme plus approfondis.

En revanche, le gérant d'actifs a soutenu une résolution des actionnaires de BP présentée par le groupe d'activistes Follow This appelant à une action climatique plus rapide et des objectifs plus ambitieux. Bien que la résolution ait été rejetée, le soutien qu'elle a obtenu (20 %) a été perçu comme un signal fort vis-à-vis du groupe pétrolier pour qu'il accélère son plan de réduction des émissions de gaz à effet de serre à zéro d'ici 2050, ce qui devrait le voir réduire sa production de pétrole de 40 % d'ici 2030 ●

Textes d'origine

BlackRock Investment Stewardship – Proxy Voting Guidelines for European, Middle Eastern, and African securities (effective as of January 2021) :

<https://www.blackrock.com/corporate/literature/fact-sheet/blk-responsible-investment-guidelines-emea.pdf>

BlackRock Investment Stewardship - Climate risk and the transition to a low-carbon economy Investment Stewardship

<https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-commentary-climate-risk-and-energy-transition.pdf>

Synthèse de lecture n°2

Un devoir de vigilance particulier a été imposé à certaines grandes sociétés par une loi controversée du 27 mars 2017 (loi n° 2017-399) à la suite du drame de l'effondrement de l'immeuble Rana Plaza à Dacca (Bangladesh) en 2013, qui abritait une usine de textile et avait fait plus de 1 000 morts. Ce devoir de vigilance a été édicté pour sensibiliser les grands groupes aux risques d'atteintes aux droits et libertés fondamentaux, à la santé et à l'environnement, et lutter tout spécialement contre le travail des enfants. Il s'agit de la reprise à des fins plus larges du devoir de vigilance issu de la responsabilité sociale et environnementale. La loi crée en France une responsabilité internationale des grandes entreprises.

Sociétés concernées

La loi s'applique à toutes les sociétés par actions, qu'il s'agisse des sociétés anonymes, des sociétés en commandite par actions et des sociétés par actions simplifiées (même si certains semblent en douter pour ces dernières).

Les sociétés concernées sont les sociétés françaises qui emploient à la clôture de deux exercices consécutifs au moins 5 000 salariés dans l'ensemble du groupe en France ou au moins 10 000 salariés dans l'ensemble du groupe en France et à l'étranger. Si la société est la filiale d'un groupe, elle est exonérée de cette obligation si la société qui la contrôle établit elle-même un plan de vigilance. Cela représente environ 150 sociétés françaises.

Plan de vigilance

Les sociétés qui entrent dans le domaine de la loi doivent établir un plan de vigilance qui doit comporter des mesures raisonnables propres à identifier les risques et prévenir les atteintes graves aux droits humains et aux libertés fondamentales, à la santé ou la sécurité des personnes, et à l'environnement. Ces risques sont ceux qui peuvent résulter de l'activité de la société et, d'une part, des sociétés que celle-ci contrôle

directement ou indirectement, et, d'autre part, des sous-traitants ou fournisseurs avec lesquels elle a - la société-mère ou l'une des filiales - des relations commerciales établies. Selon le vœu du législateur, qui n'a rien d'obligatoire, le plan doit être établi autant que possible avec l'ensemble des parties prenantes (représentants des salariés, syndicats, organisations diverses, etc.).

Le plan doit contenir une cartographie des risques, une procédure d'évaluation régulière, préciser les actions adaptées pour faire face aux risques éventuels, établir un mécanisme d'alerte et mettre en place des mesures et un suivi de leur mise en œuvre et de leur évaluation. Le plan et un compte rendu doivent être publiés et inclus dans le rapport annuel de gestion. En pratique, le plan doit être mis en ligne sur le site internet de la société.

Sanctions

En cas de défaut d'établissement d'un plan de vigilance, toute personne dont l'objet relève du même champ et ayant un intérêt à agir (syndicat, organisation non gouvernementale, association, etc.) peut mettre en demeure la société de respecter son obligation légale et, passé un délai de trois mois, tout intéressé peut saisir le tribunal de commerce pour obtenir une mise en demeure judiciaire, éventuellement en référé.

En cas de manquement au respect du plan et d'évènement dommageable, la responsabilité civile délictuelle de la société peut être engagée par les mêmes personnes, mais uniquement s'agissant des conséquences qui sont en lien direct de causalité avec le manquement à l'obligation de vigilance. En aucun cas il ne s'agit d'une responsabilité de plein droit pour fait d'autrui, ni d'une action pour le compte des victimes.

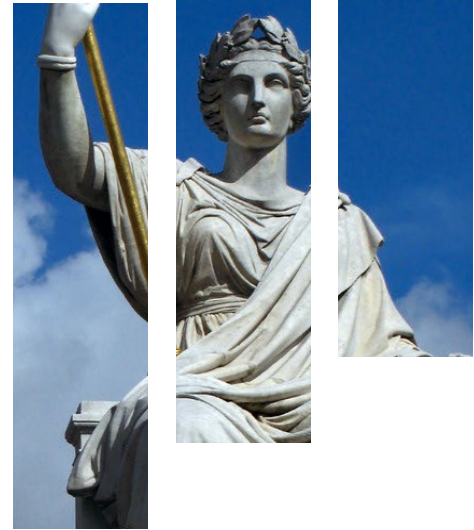
Il semble que 11 actions judiciaires aient déjà été lancées, dont 7 mises en demeure et 4 assignations en justice. La première société française qui en a fait l'objet serait la société Total. Depuis lors, la société Casino est elle-même poursuivie pour une implication dans la déforestation et l'accaparement des terres des peuples



autochtones de l'Amérique du sud. La mise en demeure n'ayant pas été suivie d'effet, le Tribunal judiciaire de Saint-Etienne a été saisi par les représentants des peuples autochtones de l'Amazonie brésilienne et colombienne et des ONG françaises et américaines.

Critiques

La loi de 2017 a été critiquée dès les débats parlementaires et postérieurement. On lui a reproché d'être une législation compassionnelle, prise sous le coup de l'émotion, mais également d'être une législation nationale inadaptée à résoudre un problème international. On lui reproche également d'être insuffisamment précise et d'être compliquée à mettre en œuvre. D'aucuns auraient préféré un processus de « *soft law* », du type « *comply or explain* », dans la mesure où il existe de nombreux textes internationaux qui luttent contre les mêmes fléaux (les principes directeurs de l'OCDE, les principes directeurs de l'ONU, le Pacte mondial de l'ONU, une convention OIT entre autres) ●



Texte d'origine

LOI n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre :
<https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000034290626?r=3v4SC09z3h>

Proposition de loi visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle

Synthèse de lecture n°3

Une proposition de loi a été déposée par plusieurs députés emmenés par Madame Marie-Pierre Rixain. Elle veut aller au-delà de la recherche de l'égalité des rémunérations entre les femmes et les hommes comme l'a prévu la loi du 5 septembre 2018 dans les entreprises d'au moins cinquante salariés et vise de manière plus ambitieuse à renforcer l'égalité de représentation dans les instances dirigeantes des entreprises d'au moins mille salariés, en leur imposant un quota comme l'avait fait la loi Copé-Zimmermann dans les conseils il y a dix ans.

Cette loi a, incontestablement, été accueillie favorablement par les praticiens du droit des affaires. En effet, alors qu'en 2009 les femmes ne représentaient que 10 % de l'effectif des conseils d'administration et des conseils de surveillance, désormais, elles représentent 44 % des effectifs desdits conseils.

Cette nouvelle représentation des femmes au sein des instances de direction a permis à la France de se placer en tête des classements au niveau européen et au deuxième rang au niveau mondial.

La proposition nouvelle cherche aussi, plus largement, à stimuler l'égalité économique et professionnelle et rappelle, dans son exposé des motifs, que le début de l'effort sur ce terrain ne date que d'une loi de 1965, qui a autorisé les femmes à ouvrir un compte bancaire sans le consentement de leur mari et à travailler sans que celui-ci ne puisse plus s'y opposer, mais que de nombreux progrès restent à réaliser vers une égalité réelle. Aussi, estiment-ils que la recherche de l'égalité entre femmes et hommes, en tout domaine, doit être imposée par divers mécanismes, tant directement par

une politique de quotas (dans les jurys, dans les instances dirigeantes) que par des mesures indirectes (renforcement du droit au compte, publication d'un index de l'égalité destiné à permettre de mesurer les progrès ou attermolements des entreprises concernées, soutien à la création d'entreprises par les femmes), donc tant par des mesures juridiques qu'économiques ●

Au moins trois grandes propositions sont à retenir :

- obligation pour les entreprises d'au moins mille salariés de publier chaque année un index d'égalité dans les instances dirigeantes afin d'inciter à une représentation minimale de 30 % de chaque sexe dans les cinq ans et de 40 % dans les huit ans ;
- obligation d'y parvenir dans les délais prévus à peine d'une pénalité de 1% de la masse salariale ;
- création d'un index d'égalité dans les établissements d'enseignement supérieur.

L'Assemblée nationale a voté le projet en première lecture le 12 mai selon la procédure accélérée, en le précisant ou renforçant sur divers points qui ne touchent pas à l'essentiel ●

Texte d'origine

Proposition de loi n° 4000 visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle : https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/textes/15b4000_proposition-loi#

L'évolution du droit des assemblées générales en 2021

Synthèse de lecture n°4

En 2020, la pandémie de la Covid-19 a conduit les pouvoirs publics à aménager à titre dérogatoire et temporaire les règles de fonctionnement des assemblées et des organes collégiaux de direction ou de surveillance. Parmi ces aménagements, le plus spectaculaire est la possibilité de tenir son assemblée à huis-clos.

Cette possibilité a été ouverte par l'ordonnance 2020-321 du 25 mars 2020 sous la condition au départ peu exigeante que l'assemblée soit convoquée « *en un lieu affecté par une mesure administrative limitant ou interdisant les rassemblements* ». La notion de « lieu » était très floue et l'on considérait que la condition était systématiquement remplie. Par la suite, cette condition a été renforcée et l'ordonnance du 2 décembre 2020 a formulé une exigence plus contraignante : « *à la date de la convocation de l'assemblée ou à celle de sa réunion, une mesure administrative limitant ou interdisant les déplacements ou les rassemblements collectifs pour des motifs sanitaires fait obstacle à la présence physique à l'assemblée de ses membres* ». La loi du 31 mai 2021 (article 8-VI) relative à la gestion de la sortie de crise sanitaire autorise jusqu'au 30 septembre la possible organisation d'assemblées à huis-clos, sous réserve toutefois que soit satisfaite la condition indiquée.

De fait, la satisfaction de cette condition est apparue de plus en plus hypothétique. L'article 3, III, du décret du 1^{er} juin 2021 prévoit une exception à l'interdiction des « *rassemblements, réunions ou activités sur la voie publique ou dans un lieu ouvert au public* » visant :

« *8° Les évènements accueillant du public assis, dans la limite de 5 000 personnes (au lieu de 1 000 antérieurement), organisés sur la voie publique ou dans un lieu ouvert au public. Une distance minimale d'un siège est laissée entre les sièges occupés par chaque personne ou chaque groupe jusqu'à dix personnes venant ensemble ou ayant réservé ensemble (au lieu de six antérieurement)* ». Les assemblées générales entrent dans ce cadre.

Ensuite a été modifiée par deux fois la rédaction de l'article 45 du décret du 29 octobre 2020 relatif aux établissements ne pouvant accueillir du public en raison de l'épidémie de la Covid-19. Modifié d'abord par le décret n° 2021-699 du 1^{er} juin 2021, il a permis l'accueil du public dans les salles d'auditions, de conférences, de projections, de réunions, de spectacles ou à usages multiples entre 6h et 21h dès lors que les personnes avaient une place assise et qu'une distance minimale d'un siège était laissée entre les sièges occupés par chaque personne ou chaque groupe jusqu'à six personnes venant ensemble ou ayant réservé ensemble. Le nombre de personnes accueillies ne pouvait excéder 35 % de la capacité d'accueil de l'établissement et 800 personnes par salle. L'accès aux espaces permettant des regroupements était interdit.

Modifié par le décret du 7 juin, à partir du 9 juin 2021, il autorise un rehaussement de la limite de 6 personnes à 10, de la jauge de 35 % de l'effectif autorisé au sein de l'établissement recevant du public (ERP) et du plafond de 800 personnes à 65 % et à un plafond de 5 000 personnes. Le protocole sanitaire est adapté et l'utilisation du pass sanitaire est obligatoire au-delà de 1 000 personnes.

Modifié enfin par le décret n° 2021-850 du 29 juin 2021, il autorise toutes les réunions dès lors que les espaces permettant les regroupements sont aménagés dans des conditions permettant de garantir le respect des mesures barrières et des règles de distanciation. L'article 47-1 du décret du 1^{er} juin 2021 prévoyant l'exigence d'un « pass sanitaire » pour les réunions accueillant plus de 1 000 personnes dans les salles d'audition, de conférence, de réunions, de spectacles ou à usages multiples, relevant du type L n'est applicable qu'aux établissements accueillant des activités culturelles, sportives, ludiques ou festives et les foires ou salons professionnels. L'exigence de ce « pass sanitaire » ne serait donc pas applicable à la tenue d'une assemblée générale de société, ce point toutefois n'étant pas totalement certain.

Aujourd'hui, sauf à réserver le cas de sociétés cotées dont l'actionnariat est extrêmement nombreux, la plupart des assemblées peuvent (doivent) être tenues en présentiel, le recours aux facilités de l'ordonnance, s'agissant du huis-clos, semblant exclu, faute que soit satisfaite la condition contenue dans l'article 4 de l'ordonnance du 25 mars. Afin de conjurer le risque de devoir opérer en présentiel, les sociétés cotées ont bien souvent convoqué à l'avance leurs assemblées générales.

Quel risque est encouru si l'assemblée se tenait à huis-clos alors que la satisfaction de l'article 4 serait contestée ? En théorie, plusieurs risques sont à prendre en considération : le risque de nullité de l'assemblée, la possibilité que soit engagée la responsabilité civile des dirigeants, un risque pénal dès lors qu'un actionnaire se plaint d'avoir été empêché de participer à ladite assemblée. En pratique, pour les sociétés dont l'actionnariat est étendu, la discussion pourrait porter sur l'impossibilité de trouver une salle adaptée aux contraintes sanitaires.

Dans l'ordonnance 2020-321 du 25 mars 2020, le huis-clos n'était pas la seule liberté accordée aux émetteurs. L'ordonnance apportait des assouplissements au fonctionnement des organes collégiaux d'administration et de surveillance et diverses facilités pour la tenue des assemblées. Ces dispositions demeurent applicables jusqu'au 30 septembre 2021 sans que doive être respectée la condition spécifique requise pour la tenue d'assemblées à huis-clos. La mise en œuvre de certaines dispositions est toutefois conditionnée par la prorogation du décret n° 2020-418 du 10 avril 2020 au-delà du 30 juillet.

Enfin, l'ordonnance n° 2020- 318 du 25 mars 2020, qui avait apporté des adaptations aux délais prévus par la loi pour l'établissement, la présentation ou l'approbation des comptes, n'a pas été prorogée à ce stade. Ont pu seules en bénéficier les sociétés ayant clôturé leurs comptes entre le 30 septembre 2019 et le 10 août 2020 ●



Texte d'origine

Décret n° 2021-850 du 29 juin 2021 modifiant le décret n° 2021-699 du 1^{er} juin 2021 prescrivant les mesures générales nécessaires à la gestion de la sortie de crise sanitaire : <https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000043715806>

L'autonomie des comptes consolidés

Point de vue



Alain Couret

**Professeur émérite de l'École de droit de la Sorbonne,
Avocat associé et membre du Comité Scientifique de
KPMG Avocats**

La saison des assemblées a attiré l'attention sur la question de l'approbation des comptes consolidés en assemblée générale. Par deux fois, les comptes consolidés de sociétés cotées n'ont pas été approuvés, ou menacés de ne pas l'être. Dans le premier cas, les commissaires aux comptes avaient formulé des réserves ; dans le second cas, les commissaires aux comptes avaient indiqué avant l'assemblée qu'ils ne pourraient pas émettre d'opinion sur les comptes consolidés. Lors de l'assemblée générale de la première société, les résolutions relatives aux comptes annuels ont, seules, fait l'objet de votes favorables. Lors de l'assemblée générale de la deuxième société, tant les comptes annuels que les comptes consolidés ont été approuvés et cela malgré l'absence de certification des seconds.

Pour le non-spécialiste, l'approbation des comptes annuels assortie de la désapprobation des comptes consolidés peut surprendre. Et si cette dissociation est possible, la voie n'est-elle pas ouverte pour des démarches opportunistes ? En effet, le défaut d'approbation des comptes consolidés n'entrave pas la vie des sociétés : dès lors, le rejet par les actionnaires sera sans conséquences sur la distribution de dividendes, celle-ci étant seulement conditionnée par l'approbation des comptes annuels de la société cotée. En réalité, le rejet n'est pas sans conséquences : il cause un préjudice d'image et il est donc susceptible de peser sur le cours du titre. Dès lors, nombre d'observateurs considère que le rejet de comptes affectés de réserves correspond à une approche plutôt responsable de l'activisme actionnarial.

En fait, les comptes consolidés jouissent d'un statut autonome, nonobstant le fait qu'ils sont présentés lors de la même assemblée que les comptes individuels et

que tous pourraient être soumis à approbation dans une résolution unique. Dans les sociétés « cotées », le référentiel comptable utilisé pour les comptes consolidés (obligatoirement en IFRS) est, par hypothèse, radicalement différent de celui qui sous-tend les comptes annuels (principes comptables français (PCG)). Or les IFRS sont étrangères aux dispositions du PCG. Dans ce contexte, les CAC peuvent avoir identifié des anomalies non corrigées dans les comptes consolidés qui ne faisaient pas difficulté dans les comptes annuels. Et la réciproque est également vraie.

Cette autonomie trouve une traduction intéressante dans la jurisprudence pénale qui s'est prononcée à deux reprises et pour la deuxième fois en février 2021 sur la question de la sanction pénale des comptes consolidés infidèles. Rappelons ici que le Code de commerce sanctionne les dirigeants sociaux qui, même en l'absence de toute distribution de dividendes, ont sciemment publié ou présenté aux actionnaires, en vue de dissimuler la véritable situation de la société, des comptes annuels ne donnant pas une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice, de la situation financière et du patrimoine de la société, ils s'exposent à un emprisonnement de cinq ans et à une amende de 375 000 euros⁽¹⁾.

Dans un premier temps, la chambre criminelle de la cour de cassation (4 mars 2020, n° 18-86.189) a décidé que la présentation de comptes consolidés au niveau du groupe ne peut avoir pour effet de dispenser les sociétés de ce groupe de présenter des comptes sincères. La cour d'appel avait jugé que le niveau d'analyse pertinent des résultats de la société se situait au niveau des comptes consolidés, sans vérifier si les sociétés avaient présenté individuellement des comptes réguliers et sincères.

(1) Article L 242-6, 2° du code de commerce

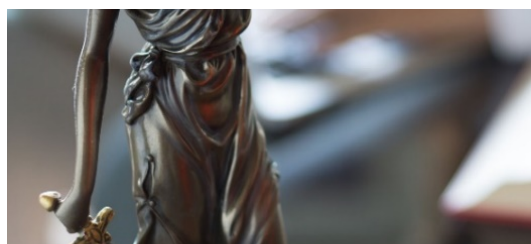
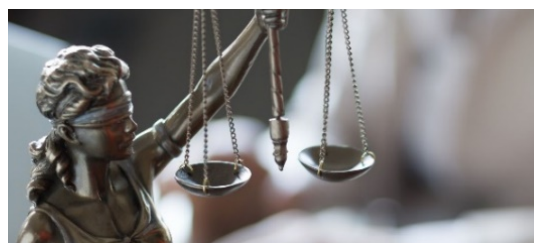
Dans un deuxième arrêt du 17 février 2021 (n° 20-82.068), le même juge a décidé que, le délit de comptes consolidés inexacts n'existant pas, on ne pouvait étendre aux comptes consolidés une infraction ne visant que les comptes annuels. En l'espèce, une société par actions qui appartenait à un groupe avait porté plainte avec constitution de partie civile contre son dirigeant pour présentation de comptes sociaux annuels inexacts. Selon elle, son dirigeant avait survalorisé des actifs de la société dans les comptes consolidés afin de dissimuler des fautes de gestion commises par lui. La demande est rejetée. Compte tenu du principe d'interprétation stricte de la loi pénale, la solution donnée n'est pas contestable.

On peut s'interroger sur les justifications de cette autonomie. Il faut sans doute rappeler ici que l'obligation d'approuver les comptes consolidés est une obligation relativement récente. Alors que l'obligation de les établir remonte à 1985, l'obligation de les approuver a été introduite seize ans plus tard par la loi NRE⁽²⁾ du 15 mai 2001. Mais le principe de cette introduction faisait l'objet d'opinions contrastées : considérée comme une fausse bonne idée par certains, voire comme une hérésie par d'autres, elle avait été combattue par l'Ansa, l'Afep et le Medef. En sens contraire, des auteurs voyaient dans cette approbation la voie du bon sens.

De ce débat, le statut des comptes consolidés conserve des traces. Le législateur, quoique sollicité sur ce point, n'a pas souhaité créer un délit spécifique de comptes consolidés infidèles. La loi NRE de 2001 aurait pu introduire cette pénalisation souhaitée par le rapport Marini de 1996 puisqu'elle venait imposer l'approbation de ces comptes consolidés. La Chancellerie avait élaboré un projet en ce sens. Elle ne l'a pas fait, les explications données par la doctrine de l'époque étant plus ou moins convaincantes. L'absence de droit des groupes d'abord. L'imprécision relative (au moins à l'époque) des comptes consolidés ensuite. Enfin, l'idée qu'il y avait une différence importante entre des comptes consolidés à vocation d'information financière et des comptes sociaux servant pour l'essentiel à déterminer le bénéfice distribuable et à servir de base pour le calcul de l'impôt : l'autonomie des comptes consolidés devait donc être affirmée et non réduite.

On peut observer au demeurant que la non-présentation des comptes consolidés à l'assemblée générale n'est pas davantage sanctionnée pénalement. Seul le défaut de communication des comptes consolidés aux actionnaires avant la tenue de l'assemblée annuelle est sanctionné d'une amende de 9 000 euros⁽³⁾.

Les comptes consolidés infidèles, en dépit de la jurisprudence précédemment évoquée de la chambre criminelle, peuvent néanmoins faire l'objet d'autres sanctions. Il existe bien un risque pénal de faux et usage de faux (C.pén., art 441-1). Existe également le risque pour les sociétés cotées que soit recherché un abus de marché lorsque les comptes inexacts ont donné au public une information trompeuse sur la situation de la société (C.mon.fin, art L 465-3-2) ●



(2) Article 118
(3) Art L 247-1, II

Les points-clés des AG 2021 : virtuosité digitale, climat et rémunérations de crise



Bénédicte Hautefort
Fondatrice et dirigeante de l'Hebdo des AG
<https://hebdodesag.fr/>

HEBDODESAG

Executive Summary

Les actionnaires applaudissent la virtuosité digitale, l'attention portée au Climat, mais veulent parler un peu plus Finance

Les assemblées d'actionnaires, en 2021, ont passé des caps. Et pour une fois, l'innovation vient d'entreprises de toutes tailles, les plus petites comme les fleurons du CAC40. Seul bémol : la partie financière est passée à l'arrière-plan, ce qui fâche les commissaires aux comptes.

Cap de l'apaisement, d'abord. Après une année 2020 où entreprises et actionnaires ont croisé le fer, les tensions se sont dénouées. Le drapeau blanc a été hissé, sur presque tous les sujets. Sur la gouvernance, les batailles Lagardère et Suez ont trouvé une issue. Sur les autorisations financières, les entreprises ont revu leurs demandes à la baisse, et les ont calibrées suivant les exigences des actionnaires. Sur le Climat, elles ont soumis leurs stratégies au vote des actionnaires, sans attendre que déboulent des résolutions dissidentes, comme en 2020. Reste un sujet qui fâche : la rémunération des dirigeants. Les scores de vote sont inférieurs de 5 points à 2020, pour le CAC40. Explication : les entreprises ont revu les schémas de rémunération en cours d'année, pour les ajuster à des budgets revus avec la crise, elles ont essayé d'être le plus transparentes possible, et les actionnaires n'ont pas compris. Ce trou d'air ponctuel devrait se résorber l'année prochaine, quand les mécaniques d'attribution des « bonus » auront retrouvé leur fonctionnement de croisière.

L'apaisement a permis l'innovation. Premier vote en direct à distance en assemblée chez le gestionnaire d'actifs **Amundi** le 10 mai, avec la banque centralisatrice **Caceis** et la solution de **Lumi Technologies**. Cet essai

transformé est suivi de près, le 18 juin, par la société avignonnaise **Egide**, spécialiste des boîtiers électroniques. Les actionnaires pouvaient y assister par visioconférence en direct, y compris pour poser des questions et voter, en adressant au plus tard la veille une demande par email authentifié de leur banque. Enfin, première assemblée « hybride » pour la société de biens d'équipements pour le bâtiment **SFPI** le 18 juin : des actionnaires en chair et en os dans la salle, et d'autres en visioconférence.

On peut s'attendre, pour 2022, à voir se généraliser ces formats digitaux, mixant présence réelle et digital, vote sur place et à distance, convivialité et efficacité.

Le Climat était au centre des débats. En 2020, plusieurs groupes d'actionnaires avaient proposé des résolutions sur le sujet, TCI chez **Vinci**, qui avait refusé de les soumettre au vote, et chez **Total** un collectif de onze actionnaires parmi lesquels les très traditionnels **Banque Postale**, **Meeschaert** ou encore **Sycomore**, qu'on ne peut pas qualifier de dangereux activistes. Cette année, ce sont les entreprises qui ont fait le premier pas. Et les actionnaires ont applaudi : ils ont plébiscité les stratégies Climat d'**Atos**, **Total** et **Vinci**. Un sujet qui va prendre de l'ampleur au cours des mois à venir.

Seul signe d'inquiétude : la partie financière prend de moins en moins de place dans le débat actionnarial. C'est aussi que les entreprises se portent bien, très bien, et n'ont rien à demander sur ce plan. Une assemblée sur cinq, cette année, n'a pas donné la parole aux commissaires aux comptes, arguant que leurs rapports étaient disponibles sur le site. Conséquence ou coïncidence, les auditeurs sont fébriles, et n'hésitent pas à recourir aux grands moyens pour être entendus. A **Solutions 30**, la société qui installe les compteurs Linky, l'auditeur a indiqué « *ne pas être en mesure de formuler une opinion sur ses comptes annuels 2020* »,

empêchant la tenue de l'assemblée générale.

Hopscotch a vu ses comptes certifiés, mais avec réserve. Chez **Atos**, l'auditeur a émis des réserves parce qu'il n'avait pas finalisé à temps des travaux additionnels, portant sur l'application de la norme IFRS 16 par deux filiales américaines. L'opinion publique a lu trop vite, elle a compris que l'auditeur refusait de certifier et les actionnaires ont rejeté les comptes, une décision jamais vue dans le CAC 40.

La prochaine saison, printemps 2022, devrait rééquilibrer les temps de parole : les prochaines assemblées seront aussi digitales, aussi attentives au Climat, mais avec un peu plus de débat actionnarial sur les chiffres.

1 L'APAISEMENT

Peu de contestation

2021 est l'année de l'apaisement. La contestation est, dans l'ensemble, moins vive qu'en 2020 : moins de résolutions rejetées, moins de résolutions dissidentes, moins de résolutions votées en-dessous de 80 % de majorité.

Sur le fond, 2021 est l'année de l'apaisement. Pas de candidats dissidents comme à **Lagardère** en 2020, pas de résolutions Climat dissidentes à **Total** et **Vinci**, parce que les sociétés elles-mêmes ont soumis leur stratégie environnementale au vote. Très peu d'autorisations financières rejetées, parce que les sociétés ont calibré leurs propositions suivant les exigences des actionnaires. Elles se sont pliées aux plafonds de dilution recommandés par les « proxy » (5 % maximum), et ont pour la plupart renoncé aux mesures anti-OPA. Les très rares sociétés qui ont tenté ont essuyé un refus : **Orange** et **Safran**, pour des autorisations activables en cas d'OPA ; mais cela a été sans conséquence, parce que les mêmes sociétés avaient aussi proposé les mêmes autorisations en version « désactivée en cas d'OPA », donc elles sont sorties de l'AG avec la marge de manœuvre nécessaire ; et **McPhy Energy**, qui proposait des autorisations au-delà des plafonds usuels. La société devra tenir ultérieurement une autre assemblée, pour disposer de la boîte à outils financière nécessaire. Les investisseurs avaient annoncé les règles du jeu, ils ont été manichéens.

Incompréhensions sur la rémunération 2020 des dirigeants, éclaircies dès 2021

Sur le sujet spécifique de la rémunération des dirigeants, et en particulier des dirigeants du CAC40, les choses sont plus complexes. Les investisseurs avaient donné peu de repères sur leurs attentes. Les « proxy », **ISS**, **Glass Lewis** et **Proxinvest**, avaient tous annoncé, au nom de leurs clients investisseurs, qu'ils auraient une approche « pragmatique » de la façon dont les sociétés ajusteraient la rémunération de leurs dirigeants à la crise. Au final, face au contexte inédit de la pandémie, pris par le temps, les investisseurs n'ont pas pu préciser leurs attentes, et les sociétés n'ont pas pu définir une pratique uniforme de place. Les scores d'approbation s'en ressentent, mais sans drame non plus : aucune rémunération 2020 n'a été rejetée, une grande amélioration par rapport aux années précédentes.

Pour l'avenir

Les politiques de rémunération 2021 montrent que déjà, les investisseurs ont à présent précisé leurs positions, et les entreprises ont entendu le message et se sont déjà organisées pour « prévoir l'imprévisible » dans leurs propositions soumises au vote des actionnaires.

2 LES AG 2021 : TOUT EN BLANC, INTERACTIVES ET DIGITALES JUSQU'AU VOTE EN DIRECT

Les AG 2021 se tiennent à huis clos, retransmises en direct, avec une grande virtuosité digitale. Un mot d'ordre : le blanc, omniprésent.

Des AG tout en blanc

Desks blancs, fonds blanc, parfois même sols blancs : les assemblées 2021 sont blanches. Une couleur qui reflète sans doute l'influence du médical dans le débat public, et peut-être aussi l'envie de faire table rase avant d'aborder « le monde d'après ».

Les déroulés et scénographies sont travaillés, quelle que soit la taille de société. La caméra d'**Orange** suit le PDG



Stéphane Richard de salle en salle pour rythmer son discours, **Renault** renoue avec sa tradition de scène géante présentant des voitures, comme dans les assemblées d'avant 2019, les plus petites entreprises se sont mises aux standards des plus grandes, grâce au soutien d'Euronext et de son studio Company Webcast.

Le Q&A en direct

Entreprises et actionnaires ont pris goût au huis clos. Il permet de gagner en efficacité et en audience : les assemblées digitales ont rassemblé des publics près de 5 fois plus nombreux que ceux présents dans les salles, avant 2020. Pour les grandes, le huis clos est resté la norme, même après le 15 mai, date de fin des restrictions sanitaires concernant les rassemblements. Parmi les sociétés plus petites, deux tiers (69 %) des assemblées se sont tenues à huis clos, les autres respectant les règles sanitaires de moins de 6 personnes présentes.

A huis clos, l'enjeu est d'organiser l'interactivité. 85 % des assemblées ont été retransmises en direct cette année, vs 52 % en 2020, et 19 % en 2019. Près de la moitié du CAC40 et près d'un tiers des autres sociétés ont organisé une session de Q&A en direct, fortement recommandé par l'AMF et le Code Afep Medef ; elles étaient une vingtaine seulement en 2020. Un bémol : les actionnaires n'ont pas toujours joué le jeu – dans un cas sur trois, aucune question n'a été posée en direct, même si une session de Q&A a été organisée.

Enfin, les sociétés françaises ont franchi le cap du vote digital en direct. **Amundi** a organisé avec succès le premier vote en direct en France, pour son assemblée annuelle du 10 mai 2021. La banque centralisatrice était **Caceis**, la solution technologique permettant ce vote était **Lumi Technologies**. Cet essai transformé est suivi de près, le 18 juin, par la société avignonnaise **Egide**, spécialiste des boîtiers électroniques. Les actionnaires pouvaient y assister par visioconférence en direct, y compris pour poser des questions et voter, en adressant au plus tard la veille une demande par email authentifié de leur banque. Enfin, première assemblée « hybride » pour la société de biens d'équipements pour le bâtiment **SFPI** le 18 juin : des actionnaires en chair et en os dans la salle, et d'autres en visioconférence.

Pour l'avenir

On peut s'attendre à voir se généraliser ces formats digitaux, mixant présence réelle et digital, vote sur place et à distance, convivialité et efficacité.

3 LE CLIMAT AU CŒUR DU DÉBAT ACTIONNARIAL

Le Say-on-Climat, une première en 2021

Vinci le 8 avril, **Atos** le 12 mai, **Totalénergies** le 28 mai ont soumis leur stratégie Climat au vote de leurs actionnaires. Elles ont toutes été approuvées à plus de 95 %.

AXA et **EDF** ont également consacré une part de l'assemblée exclusivement à la stratégie Climat, sans encore la soumettre au vote. Pour les autres sociétés, le sujet est abordé d'une part dans l'exposé RSE, d'autre part dans l'exposé Rémunérations.

Les questions d'actionnaires sont plus nombreuses : une sur 5 cette année porte sur le Climat. Fait nouveau, l'enjeu concerne les actionnaires de sociétés de toutes tailles.

Bonus Climat pour deux-tiers des dirigeants du CAC40

Parmi les 247 dirigeants dont les politiques de rémunérations 2021 ont été rendues publiques, plus d'un tiers ont au moins un critère « Climat » dans leur rémunération. La proportion monte à 67 % dans le CAC40.

Les pionniers, dès 2015 dans la foulée des Accords de Paris, étaient **Bernard Arnault (LVMH)**, **Martin Bouygues (Bouygues)**, **Emmanuel Faber (Danone)**, **Antoine Frérot (Veolia)** et **François-Henri Pinault (Kering)**. Cette année, d'autres passent le cap, ou renforcent l'exigence de critères déjà existants, comme **Patrick Pouyanné (Totalénergies)**, **Elie Girard (Atos)**, **Clotilde Delbos** et **Luca di Meo (Renault)**, **Philippe Petitcolin (Safran)**, **Paul Hudson (Sanofi)**, **Xavier Huillier (Vinci)**, **Sébastien Clerc (Voltaia)**, **Sophie**

Zurquiyah (CGG), Patrick Findeling (Plastivaloire), ou encore Vincent Ravat (Mercialys).

Pour l'avenir ; des « Raisons d'Être » avec une forte dimension Climat

6 sociétés ont voté cette année une Raison d'Être : Eramet, Edenred, Abionyx et CNP, et également Abionyx et Vranken Pommery, qui sont allées plus loin en adoptant le statut d'« entreprise à mission », comme Danone. La dimension environnementale est très forte dans la formulation de ces Raisons d'Être : Eramet veut « Devenir une référence de la transformation responsable des ressources minérales de la Terre, pour le bien vivre ensemble », Voltalia veut « Améliorer l'environnement mondial en favorisant le développement local », Vranken Pommery veut « (...) la protection de l'environnement et de la biodiversité, le développement durable et la préservation de l'identité des terroirs et de la spécificité et de la qualité de leurs produits ».

4 DIVERGENCES ACTIONNARIALES CONCERNANT LES RÉMUNÉRATIONS 2020, TRANSPARENCE ENCORE ACCRUE POUR RETROUVER LE DIALOGUE, SUR 2021

Réduction des rémunérations en 2020, rebond en 2021

Les dirigeants, les membres du Comité Exécutif, les administrateurs et dans certaines entreprises l'ensemble des cadres ont été nombreux à réduire leur rémunération fixe en 2020. Les entreprises concernées ont, pour la plupart, concentré cette réduction sur la période de chômage partiel de leurs salariés ; certaines, qui n'ont pas eu recours au chômage partiel, ont tout de même réduit ces rémunérations, pour verser la somme correspondante à une œuvre engagée dans la lutte contre la Covid. Les « bonus » ont aussi été plus faibles, parfois nuls comme chez Sodexo, ou LVMH. Au final, les rémunérations 2020 du CAC 40 ont été en recul de 21 %, à 3,8 Meuros en moyenne, celles du SBF 120 en recul de 15 %, à 1,9 Meuros, et celles de sociétés plus petites, réduites de moitié, à 0,8 Meuros en moyenne.

En 2021, elles rebondissent fortement : elles dépassent de 10 % celles de 2019 dans le CAC40 à 5,4 millions d'euros, de 43 % dans le Next 80 à 3,2 millions d'euros, et de 10 % à 0,8 million pour les plus petites sociétés.

Les investisseurs ont apprécié la transparence à chaud, mais ne l'ont récompensée que dans leurs votes sur 2021

A date, sur l'ensemble du CAC Alltradable, les votes ex-post sur la rémunération 2020 ont été adoptés à 91 % (-2 points par rapport à 2020). Sur le CAC40, le recul est de 5 points. Certes, aucune rémunération n'a été rejetée, rompant avec plusieurs années d'affilée avec un ou deux rejets par an. Mais à date, 9 entreprises du CAC ont enregistré des scores inférieurs à 80 % sur le vote ex-post, une contestation bien supérieure aux années précédentes. Téléperformance, Bouygues, Veolia, Axa, Worldline, Engie, Carrefour, Saint Gobain ou encore StMicro sont concernées. Pour 2021, seulement Carrefour et StMicro sont aussi concernées ; les 7 autres ont déjà ajusté leur proposition. LVMH et EssilorLuxottica s'ajoutent à la liste.

La difficulté a porté sur la façon dont les sociétés ont révisé les critères de variable 2020 de leurs dirigeants, pour tenir compte de la crise. Abaissement des objectifs pour les rendre cohérents avec les nouveaux objectifs annoncés (pour celles, rares, qui ont annoncé de nouveaux objectifs chiffrés) ; neutralisation de l'année 2020 dans les calculs de rémunération pluri-annuelle (par exemple pour Veolia) ; ajout du critère « gestion de la crise sanitaire » pour définir la rémunération variable 2020 (par exemple pour Valeo). Sept sociétés seulement, dont cinq du CAC40 (Axa, LVMH, Veolia, Thales, Accor, Getlink et Quadient) ont soumis au vote ces modifications ; les actionnaires n'ont pas compris, ne votant ces modifications qu'à 76 % en moyenne. Les autres sociétés, de toutes tailles, ont décrit ces modifications dans leur rapport, mais sans faire revoter les actionnaires, provoquant une baisse du Say-on-Pay. Didier Truchot, à Ipsos, a fait son mea culpa à chaud : « notre explication était trop vague ».

Un autre phénomène a fait baisser les scores dans le CAC40 : l'investisseur mondial BlackRock a pratiqué un

Les points-clés des AG 2021 : virtuosité digitale, climat et rémunérations de crise



vote-sanction pour certains, du fait que les référentiels utilisés pour le reporting Climat n'étaient pas ceux qu'il recommandait. **BlackRock** avait annoncé cette position en janvier 2021, dans sa rituelle lettre aux dirigeants des 1000 premières entreprises mondiales. Trop tard pour qu'ils puissent en tenir compte pour 2020, mais c'est chose faite, pour 2021.

Pour l'avenir : sérénité pour 2021

Les scores moyens sur les politiques de rémunérations sont identiques en 2021 vs 2020, alors que les montants maximum de variable ont largement augmenté : les investisseurs sont favorables à ces variables importants, y compris aux bonus de « surperformance ». L'explication peut être dans la transparence accrue : des critères de variable plus fragmentés, plus détaillés, plus mesurables. 88 % des critères 2021 du CAC40 sont quantitatifs, qu'il s'agisse de financier ou d'extra-financier.

5 GOUVERNANCE DE CAMPAGNE EXEMPLAIRE À LA LETTRE, À CONTRE- COURANT DANS L'ESPRIT

En réaction à la crise, les entreprises ont renforcé le respect à la lettre des demandes des investisseurs : pouvoirs dissociés, administrateurs indépendants. Mais l'application « à la française » de ces recommandations en trahit parfois l'esprit.

Les « PDG » deviennent présidents

Jacques Aschenbroich à **Valeo**, **Alain Dinin** à **Nexity**, **Lakshmi Mittal** à **Arcelor Mittal**, **Denis Kessler** à **Scor**, **Didier Truchot** à **Ipsos**, **Pierre-André de Chalendar** à **Saint-Gobain**, **Martin Bouygues** à **Bouygues**, **Jean-Paul Agon** à **L'Oréal**, **Paul Hermelin** à **Cap Gemini**... Les « PDG » passent la main, et deviennent présidents. Formellement, ils répondent à l'attente des investisseurs internationaux, qui demandent de distinguer pouvoir de contrôle (le président) et pouvoir d'exécution (le directeur général). En réalité, ils font tout autre chose. Ils dissocient les pouvoirs, certes, mais uniquement le temps de former leur dauphin, qui au bout de deux ou trois ans deviendra à son tour PDG. Ils perpétuent en cela une longue tradition de succession à la française : c'est en suivant ce chemin qu'eux-mêmes sont devenus PDG. **Jean-Louis Beffa**, PDG de **Saint-Gobain**, a nommé en 2007 DG

Pierre-André de Chalendar, devenu PDG en 2010 ; **Lindsay Owen-Jones**, PDG de **L'Oréal**, a nommé en 2006 DG **Jean-Paul Agon**, qui est devenu PDG en 2011. Et ainsi de suite. Les étrangers n'arrivent pas à comprendre cette conception très œdipienne de l'entreprise. Partout ailleurs, présider un conseil et diriger une entreprise sont deux responsabilités différentes, les plans de succession se gèrent autrement.

Les liens croisés se renforcent et reposent la question de l'indépendance

Cette année 2021, les dirigeants du CAC 40 sont nombreux à entrer au Conseil d'Administration d'un de leurs pairs. Officiellement, chacun est un administrateur indépendant ; et c'est sans doute bien ainsi que chaque entreprise raisonne. Mais à l'échelle de la place, le phénomène a tissé une toile de liens croisés. **Jacques Aschenbroich**, PDG de **Valeo**, bientôt président non exécutif, est entré au Conseil de **TotalEnergie**, avec 90 % de votes pour. Pour cela, il a démissionné du Conseil de **Veolia** ; mais il est resté au Conseil de **BNP Paribas**, et il est toujours, pour un an encore, PDG de **Valeo**. **Patrick Pouyanné**, qui l'accueille en son Conseil, siège, lui, au Conseil de **CapGemini** ; **Aiman Ezzat**, patron de **CapGemini**, vient d'entrer au Conseil d'**Air Liquide** ; **Benoit Potier**, PDG d'**Air Liquide**, est au Conseil de **Danone** ; **Jean-Marc Chéry**, président du Directoire de **StMicroElectronics**, vient lui d'être élu au Conseil de **Legrand**. Et ainsi de suite. Un PDG qui entre au Conseil d'un autre, c'est un « sparring partner », un œil extérieur, une richesse humaine, mais en aucun cas un représentant des actionnaires du flottant, ni le contre-pouvoir que les investisseurs réclament à grands cris. Et pourtant, ils approuvent très largement ces mouvements circulaires, parce que chacun d'eux est officiellement sur le papier un administrateur indépendant.

Les femmes progressent mais sont toujours minoritaires, au Conseil d'Administration comme au Comex

Le 29 janvier 2020, une version révisée du Code Afep-Medef a placé la mixité hommes/femmes au cœur des enjeux d'entreprises. Les entreprises devaient, en particulier, publier lors des assemblées 2021 des « objectifs de féminisation » des « instances dirigeantes ». Aucun objectif cible n'est fixé dans le Code ; cependant, en décembre 2019, le Haut comité à l'égalité (HCE) préconisait un taux de féminisation des

comités exécutifs de 20 % à partir de 2022, puis 40 % dès 2024.

Elles ont annoncé, pour la plupart, un objectif de 25 à 20 % de féminisation des instances dirigeantes, chiffre qu'elles ont pour la plupart déjà atteint. Certaines, comme **Tarkett**, visent la parité. Elles sont aussi plus nombreuses à occuper des fonctions de direction générale.

Une première en 2021 : une assemblée présidée par la représentante des salariés

L'assemblée d'**EssilorLuxottica** le 21 mai 2021 a été présidée par l'administratrice représentante des actionnaires salariés, **Juliette Favre**. Le président et le directeur général étaient absents. Pour mémoire, les salariés détiennent, collectivement, 44 % du capital de l'entreprise.

6 LES AUDITEURS PLUS SÉVÈRES, CAR ÉCARTÉS DU DÉBAT : LE BESOIN DE REVENIR EN 2021 AU DIALOGUE SUR LES CHIFFRES

Une première : conflits publics entre auditeurs et société

A **Solutions 30**, la société qui installe les compteurs Linky, l'auditeur a indiqué « *ne pas être en mesure de formuler une opinion sur ses comptes annuels 2020* ». Un peu plus tard, il a affirmé avoir été limité dans ses travaux, accusation gravissime. **Solutions 30** a fait appel au Tribunal de Commerce, qui a mandaté la semaine passée **Didier Kling**, président de la Chambre de Commerce de Paris, pour aider **Solutions 30** à trouver un autre « réviseur d'entreprise » (c'est le terme pour l'auditeur de sociétés basées au Luxembourg). Pourquoi l'auditeur en est-il arrivé à un tel blocage, alors qu'il aurait pu remettre un rapport avec opinion défavorable ?

Hopscotch a vu ses comptes certifiés, mais avec réserve. A **Vallourec**, le même auditeur n'a pas émis de réserves ; ni le co-commissaire aux comptes.

L'auditeur a été plus sévère pour **Atos**. Il a émis des réserves parce qu'il n'avait pu finaliser à temps des travaux additionnels, portant sur l'application de la norme IFRS 16 par deux filiales américaines. L'opinion publique a lu trop vite, elle a compris que l'auditeur refusait de certifier et les actionnaires ont rejeté les comptes, une décision jamais vue dans le CAC 40. Mais les mêmes actionnaires ont très largement approuvé toutes les autres résolutions, signe qu'ils n'ont pas d'inquiétude sur la société ni son management.

Les commissaires aux comptes écartés de l'assemblée générale

En assemblée, l'exposé des auditeurs est chaque année plus court. Cette année, moins de 5 minutes en moyenne leur sont accordées. Dans les « AG à huis clos », près d'une société sur cinq n'a pas donné la parole à ses commissaires aux comptes, leurs rapports étant présentés par le directeur financier ; et une sur dix n'a pas du tout présenté ces rapports, mentionnant (pas toujours) qu'ils sont sur le site.

Ne pas donner la parole aux commissaires aux comptes ne s'est jamais vu lors des assemblées en présentiel. Ce sont peut-être les contraintes pratiques des assemblées à huis clos qui l'ont permis, avec l'obligation de rassembler physiquement le moins de personnes possible ; mais de nombreuses sociétés ont montré que les auditeurs pouvaient intervenir à distance, ou via des vidéo pré-enregistrées.

A l'autre extrême, l'éditeur de logiciels **ATEME** a tenu une assemblée uniquement constituée de l'exposé de son commissaire aux comptes.

Pour l'avenir

Il paraît essentiel de faire revenir l'exposé des commissaires aux comptes comme figure imposée des assemblées, qu'elles se tiennent à huis clos ou pas. Les actionnaires ont envoyé un message, par leurs questions, leurs votes sur les comptes, leurs approbations de critères de plus en plus quantifiés : leur compréhension de l'entreprise passe par les chiffres ●

Contacts :

Franck Bernauer

Avocat Associé, Head of Legal

KPMG Avocats

Tél : +33 1 55 68 48 13

E-mail : fbernauer@kpmgavocats.fr

Jean-Sébastien Puthod

Directeur de missions, Capital Markets

KPMG

Tél : +33 1 55 68 75 30

E-mail : jputhod@kpmg.fr

Contact publication :

Pour abonner une de vos relations professionnelles, recevoir la Lettre de la Gouvernance en format électronique uniquement, changer vos coordonnées, adressez-nous un e-mail à : lettrekpmgdegouvernance@kpmg.fr

Pour retrouver les numéros précédents :

<https://home.kpmg/fr/fr/home/insights/2016/07/la-lettre-de-la-gouvernance0.html>

Vos données personnelles sont traitées par KPMG S.A., agissant en qualité de responsable de traitement, à des fins d'information, d'organisation d'événements ou de prospection commerciale. Elles sont exclusivement destinées à KPMG*, et dans certains cas à ses partenaires et à ses sous-traitants. Vos données sont susceptibles d'être transférées vers un pays tiers. Ce transfert est effectué conformément à des garanties appropriées. Vos données personnelles sont conservées durant au moins trois ans.

Vous disposez d'un droit d'accès et de rectification aux données vous concernant, d'un droit de suppression, d'un droit à la portabilité, d'un droit de donner des directives sur le sort de vos données en cas de décès, d'un droit à la limitation du traitement de vos données, du droit de vous opposer à leur traitement, ainsi que d'un droit d'introduire une réclamation auprès de la CNIL. Vous pouvez exercer vos droits et demander une copie des garanties appropriées en allant sur notre site internet [KPMG.fr](https://www.kpmg.fr) puis en bas de page sur [Gérer vos données](#).

Vous avez la possibilité de vous désabonner de nos communications en envoyant un email à fr-privacy@kpmg.fr.

* « KPMG » désigne KPMG S.A., une société anonyme de droit français, dont le siège social se situe à Tour Egho, 2 avenue Gambetta CS 60055 – 92066 Paris La Défense Cedex, les entités qu'elle détient et contrôle en France, ainsi que KPMG Associés, KPMG Academy, KPMG Avocats, et la Fondation d'entreprise KPMG France.

Les informations contenues dans ce document sont d'ordre général et ne sont pas destinées à traiter les particularités d'une personne ou d'une entité. Bien que nous fassions tout notre possible pour fournir des informations exactes et appropriées, nous ne pouvons garantir que ces informations seront toujours exactes à une date ultérieure. Elles ne peuvent ni ne doivent servir de support à des décisions sans validation par les professionnels ad hoc. KPMG S.A. est le membre français de l'organisation mondiale KPMG constituée de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »). KPMG International et ses entités liées ne proposent pas de services aux clients. Aucun cabinet membre n'a le droit d'engager KPMG International ou les autres cabinets membres vis-à-vis des tiers. KPMG International n'a le droit d'engager aucun cabinet membre.

© 2021 KPMG S.A., société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes, membre français de l'organisation mondiale KPMG constituée de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »). Tous droits réservés. Le nom et le logo KPMG sont des marques utilisées sous licence par les cabinets indépendants membres de l'organisation mondiale KPMG. Conception - Réalisation : KPMG - Studio OLIVER – Juillet 2021.