

Réunion du 6 juillet 2021

Lieu de réflexion et d'échanges entre une vingtaine d'administratrices et d'administrateurs de sociétés du SBF 120, le Cercle a tenu sa dix-neuvième réunion le **6 juillet 2021**.

Sur les thèmes qui leur sont proposés, les membres du Cercle organisent et orientent leurs débats entre pairs en toute liberté et confidentialité.

La transcription des débats qui est faite ci-dessous en respecte le style direct afin de leur conserver leur spontanéité.

## Thèmes abordés

Un semestre fertile en événements se termine, dont la pandémie a été l'arrière-plan mais aussi un aiguillon. **Semestre des assemblées**, il a vu les grandes sociétés profiter des possibilités de tenue de celles-ci à huis-clos, comme l'année dernière, mais aussi, nouveauté qui pourrait avoir des lendemains, des assemblées virtuelles que les actionnaires ont pu suivre en temps réel à distance et dans lesquelles ils ont même parfois pu intervenir et voter. L'expérience (réussie) pourrait avoir des suites, à l'image de ce qui se passe aux Etats-Unis dans nombre de

grandes sociétés cotées. Mais c'est aussi les thèmes majeurs abordés qui doivent retenir l'attention, car ils ne resteront sans doute pas circonstanciels : les rémunérations, spécialement en période de difficulté, et surtout le **climat**, préoccupation maintenant très ancrée dans tous les esprits. Dans le prolongement, mais plus largement, il faut également signaler les efforts de l'Europe pour se doter d'un **corpus effectif sur l'information extra-financière**.

### Un membre effectue une restitution des récents travaux d'Ecoda.

Les débats se concentrent sur la nécessité de mettre en place un équilibre entre *hard* et *soft law*. L'ensemble des parties prenantes est en attente d'une nouvelle proposition de la Commission (« *fair new proposal* »). Le projet de nouvelle directive sur l'information extra-financière « CSRD » (*Corporate Sustainability Reporting Directive*)<sup>(1)</sup> nourrit l'ambition de créer un cadre plus harmonisé quant au reporting sur les questions en lien avec le développement durable. Des

commentaires sur cette nouvelle proposition de directive européenne ont été émis le 30 juin.

Il y aura plusieurs mois de délai.

Il existe une pression de la Présidente de la Commission pour faire avancer ce projet d'ici à la fin de l'année. Ce sont les mêmes rapporteurs à la Commission et le débat est lui aussi : loi contraignante ou principe (*binding* or *not binding*).

Le calendrier ne sera pas influencé par la COP 26.

(1) Cf. bulletin de l'Audit Committee Institute France "Le projet de nouvelle directive sur l'information financière" de mai 2021 : <https://home.kpmg/fr/fr/home/insights/2016/07/audit-committee-institute--guides.html>.



**La CSRD va maintenant aller assez vite. Il existe des critiques sur l'étendue de cette directive.**

Au regard de la rédaction du projet de texte, le comité d'audit serait également en charge du suivi du processus de reporting tant sur le volet financier qu'extra-financier, ce qui va accroître le rôle du comité d'audit. Un des problèmes que cela pourrait poser est la distinction entre le comité d'audit et le conseil d'administration : la question de principe est de savoir s'il faut rendre autonome le comité d'audit par rapport au conseil ou s'il faut maintenir le lien qui fait du comité un simple organe d'appoint du conseil. Le maintien du statu quo est préféré par plusieurs membres du Cercle car en France, la responsabilité première est celle du conseil, qui reste le seul organe légal et le seul doté du pouvoir de décision. La responsabilité des membres du comité ne pourrait très probablement pas être mise en œuvre collectivement mais individuellement et à condition de démontrer une faute caractérisée qui aurait induit le conseil en erreur.

Le **Sustainable Corporate Governance Initiative** va reprendre l'ensemble des responsabilités du Board. La situation en Grande-Bretagne est un peu différente car seules les sociétés cotées sont soumises à cette obligation.

Un échange sur la **taxonomie** s'installe ; notamment sur l'intégration du gaz et du nucléaire, un point qui, à la date du cercle, n'était pas tranché. Un membre remarque que le traitement des thématiques en lien avec l'environnement n'est pas que scientifique mais peut être aussi parfois politique.

**Il y a eu 28 introductions en Bourse sur Euronext Growth** ; et il faut en prévoir autant sur le 2<sup>e</sup> semestre. Se pose la question des petites sociétés et de leur capacité à respecter ces nouvelles exigences.

La définition du secteur est capitale (via le code NAF).

La proposition instaure également la « double matérialité », c'est-à-dire l'obligation de présenter les risques des activités non seulement pour elle-même mais aussi pour l'humanité et l'environnement.

Le principe de « double matérialité », de responsabilité directe et indirecte, de scope 1 à 3 sont commentés.

Ce qui est garanti, c'est le traitement au niveau du groupe (et pas d'une filiale).

Le cas de la société Shell est débattu : suite à une résolution sur le climat, un activiste appelé **Earth on board** est présent dans toutes les réunions de consultation de la commission.

Par ailleurs, un juge local a condamné cette société pour « *Duty of care* » car ses objectifs n'étaient pas valables, ce qui a provoqué une réduction de 42,5 % des prévisions des analystes sur le cours de l'action. Un appel est en cours.

Pour la société Exxon, la SEC a imposé des objectifs plus clairs avec un « *say on climate* » à l'assemblée générale.

Il existe une différence entre un principe et un jugement qui devient économique.

La « nouvelle » SEC a changé sa position, notamment sur le « *say on climate* ».

Pour plusieurs membres du cercle, les deux défis majeurs de notre époque sont l'environnement et l'insertion sociale.

Vinci a décidé de soumettre son plan RSE à une résolution à l'AG suite aux manœuvres de TCI. Un débat s'installe sur l'approche sectorielle et la capacité à faire approuver un plan RSE formellement.

Il faut arriver à une cohérence dans la définition et la mesure des agrégats. Il reste un problème de communication.

La Cour de cassation suit la même voie que le tribunal d'Amsterdam, à savoir une appréciation en fonction des objectifs et moins des règles légales expresses. Il y a une multiplication des décisions en opportunité fondées sur une démarche dite « téléologique », c'est-à-dire sur le but à atteindre. La haute juridiction, s'inspirant de plus en plus de la politique jurisprudentielle des juridictions européennes, retient la même méthode. Elle recherche d'abord, dans chaque affaire, les principes en cause, principes fondamentaux à caractère général qu'elle tend à dégager elle-même de son interprétation des buts du législateur telle qu'elle croit pouvoir les découvrir, bien que ces principes soient souvent imprécis, voire incertains, parfois multiples et même contradictoires ; puis elle les met en balance et impose proprio motu, dans l'affaire qu'elle juge, celui qu'elle croit supérieur au regard des faits. Elle s'éloigne peu à peu, sous l'influence européenne et en réalité anglo-saxonne, ce qui est une ironie après le départ du Royaume-Uni, de la conception traditionnelle du rôle d'une Cour de cassation, juge de la bonne application de la loi et non créatrice de droit, c'est-à-dire d'une cour régulatrice et non d'une cour suprême. Le résultat est qu'en soulevant d'elle-même un principe en conflit avec celui en cause, elle se libère peu à peu de la loi, ce qui rend moins prévisible sa jurisprudence et crée un débat sur sa légitimité face au Parlement.

Un autre sujet du cercle fut un retour sur les dernières assemblées générales<sup>(1)</sup> qui ont mixé présence réelle et digitale, vote sur place et à distance.

Les membres ont partagé le constat que la partie financière avait pris moins de place dans le débat actionnarial cette année et que les auditeurs avaient pu avoir recours aux grands moyens, en émettant une réserve sur les comptes, voire en indiquant ne pas être en mesure de formuler une opinion sur les comptes, pour plusieurs groupes cotés.

Les membres observent également une tendance à faire voter des résolutions qui, non approuvées, sont néanmoins sans conséquence (Solution 30).

Tous les dirigeants qui ont fait de grosses opérations sur l'année (Veolia, Stellantis, etc.) ont eu des votes de résolutions « *Say on pay* » de 50 à 60 % uniquement : il n'y a donc pas de corrélation.

Se pose la question de l'abus de position dominante des proxys, notamment ISS et Glass Lewis qui font la loi. Certains fonds d'investissement (Black Rock, Amundi) commencent à avoir leur propre service afin de déterminer leur vote et ne se fient plus à ces proxys.

Les proxys ne sont pas régulés. L'autorité des marchés financiers avait fait une recommandation dans ce sens en 2010. Leur influence est pourtant considérable. Certains émetteurs négocient avec les proxys la formulation des résolutions soumises au vote en assemblée générale.

L'avantage d'avoir au sein du conseil d'administration des administrateurs salariés est manifestement positif car ils connaissent très bien l'entreprise.

Pour un membre, on se dirige vers une règle où les administrateurs ne feront que trois mandats de trois ans. Pour autant, avoir un ou deux administrateurs avec vingt ans d'exercice est très utile ●



(1) Cf. Lettre de la Gouvernance de juillet 2021 : “Les points-clés des AG 2021 : virtuosité digitale, climat et rémunérations de crise - Par Bénédicte Hautefort, l’Hebdo des AG.” <https://home.kpmg/fr/fr/home/insights/2016/07/la-lettre-de-la-gouvernance0.html>

# Contacts :

## Jean-Jacques Daigre

Of counsel & membre du Conseil scientifique  
KPMG Avocats  
Tél : +33 1 55 68 49 02  
E-mail : [jdaigre@kpmgavocats.fr](mailto:jdaigre@kpmgavocats.fr)

## Jean-Marc Discours

Associé, Responsable de l'Audit Committee Institute France  
KPMG  
Tél : +33 1 55 68 68 83  
E-mail : [jdiscours@kpmg.fr](mailto:jdiscours@kpmg.fr)

## Stella Vitchérian

Associée, Global Assurance | Risques & Contrôle interne  
Audit Committee Institute France  
KPMG  
Tél : +33 1 55 68 68 30  
E-mail : [svitchenian@kpmg.fr](mailto:svitchenian@kpmg.fr)

## Jean-Sébastien Puthod

Directeur de missions, Capital Markets  
KPMG  
Tél : +33 1 55 68 75 30  
E-mail : [jputhod@kpmg.fr](mailto:jputhod@kpmg.fr)

### Contact publication :

Pour abonner une de vos relations professionnelles ou changer vos coordonnées, adressez-nous un e-mail à : [lettrekpmgdegouvernance@kpmg.fr](mailto: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, aux fins d'information 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 vous rendant sur le site KPMG.FR rubrique « gérer vos données ».

Vous avez la possibilité de vous désabonner de nos communications en envoyant un email à [fr-privacy@kpmg.fr](mailto:fr-privacy@kpmg.fr) ou à l'adresse postale suivante : À l'attention du DPO – Tour Eqho – 2 Avenue Gambetta, 92066 Paris La Défense.

\* «KPMG» désigne KPMG S.A, une société anonyme de droit français, dont le siège social se situe à Tour Eqho, 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 du réseau KPMG International constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse (« KPMG International »). KPMG International ne propose 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 du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse. Tous droits réservés. Le nom KPMG et le logo sont des marques déposées ou des marques de KPMG International.  
Imprimé en France. Conception - Réalisation : KPMG - Studio OLIVER – Octobre 2021.