

La lettre de la Gouvernance

N°33 KPMG Board Leadership Center

Février 2023



ÉDITO

Ce numéro de la Lettre de la Gouvernance est marqué par l'actualité, avec une conjonction de publications sur des thèmes proches.

Le Haut conseil du gouvernement d'entreprise (HCGE), le Haut comité juridique de la place financière de Paris (HCJP), l'Afep et le Medef au travers de la nouvelle version de leur Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, ont ainsi tous les quatre évoqué la question de la confidentialité des informations transmises aux administrateurs lors des conseils, et le délicat dilemme de leur transmission aux organes d'une autre société quand celle-ci est administrateur personne morale.

Curieusement, ils ont opiné en sens presque opposé.

En effet, le HCGE, et donc l'Afep-Medef, dans son 9^{ème} rapport annuel entend appliquer strictement et fermement le devoir de confidentialité de l'administrateur, ce qui, dans cette perspective, interdit au représentant personne physique de transmettre les informations reçues dans le cadre du conseil aux organes de la personne morale dont il est pourtant le mandataire, et, à plus forte raison à des actionnaires ou un groupe d'actionnaires quand bien même il en serait l'élu. A l'opposé, le HCJP estime que le représentant personne physique d'un administrateur personne morale a le devoir de transmettre les informations reçues en raison de ses obligations de mandataire, y compris envers le groupe d'actionnaires

qui l'a fait élire, sous conditions que les bénéficiaires de ces informations s'astreignent eux-mêmes au devoir de confidentialité.

C'est également, et pour longtemps, la question de la RSE/ESG/durabilité qui occupe les esprits au plus haut niveau.

Indiquons, sans être exhaustif, que le Code Afep-Medef récemment révisé contient désormais un chapitre consacré à la RSE, où l'on trouve concentrées des recommandations quant (i) au rôle et à la responsabilité du conseil et des administrateurs, (ii) à la nécessité de statuer régulièrement sur des orientations stratégiques en matière de RSE, ou (iii) à la compétence et la formation des administrateurs et l'opportunité de créer, au sein du conseil, un comité RSE. La prise en considération de la RSE semble donc en bonne voie, dans la mesure où parmi les 50 premières sociétés françaises du SBF 120 cotées sur Euronext Paris, 87% communiquent dans ce domaine et 82% ont mis en place un comité en charge de la RSE dont la mission est en lien avec la stratégie RSE de l'entreprise.

A ce sujet, on ne peut omettre de rappeler que la Directive CSRD, datée du 16 décembre 2022, qui entrera en vigueur progressivement à partir de 2025 pour l'exercice 2024, sera d'ici-là complétée par un ensemble massif de normes techniques élaborées par l'EFRAG, les fameux « ESRS », qui feront pendant,

ÉDITO

dans l'ordre extra-financier, aux IFRS dans l'ordre comptable. Les premières normes techniques déjà transmises à la Commission européenne comportent nombre d'innovations détaillées, dont la moindre n'est pas la prise en compte de l'avis des « parties prenantes » au sein de chaque entreprise concernée.

Enfin, signalons deux autres thèmes abordés dans ce numéro de la Lettre de la Gouvernance.

Le premier est relatif au débat sur le « *Say on climate* » et l'analyse prudente du HCJP, qui estime que rien n'interdit de proposer à l'adoption des résolutions en assemblée pourvu qu'elles ne soient qu'indicatives. La prise en compte des préoccupations climatiques semble devenir une exigence pour les sociétés cotées avec pas moins de onze projets de résolution climatique inscrits à l'ordre du jour en 2022.

Le second concerne les principales propositions des grands proxys pour les assemblées à venir, dont on voit que la préoccupation du climat, de l'environnement et des droits humains sera un thème important des prochaines réunions et qui sont de nature à influencer sur les orientations stratégiques et les critères de renouvellement des dirigeants.



Contact publication :

Pour abonner une de vos relations professionnelles, changer vos coordonnées, adressez-nous un email à : FR-KPMGBLC@kpmg.fr

Pour retrouver les numéros précédents de La Lettre de la Gouvernance, les articles classées par thème et toute l'actualité du BLC :

<https://kpmg.com/fr/fr/home/board-leadership-center.html>

PARTICIPEZ A L'ENQUÊTE INTERNATIONALE DU BLC

[Enquête internationale sur les comités d'audit du KPMG Board Leadership Center \(BLC\)](#)

DECOUVREZ LES AGENDAS 2023

[Agendas comités d'audit et conseils d'administration - KPMG France](#)

ECOUTEZ CAP GOUVERNANCE

[\[Cap Gouvernance\] - Quel rôle doit jouer la gouvernance dans la transition ESG des entreprises ? - KPMG France \(kaltura.com\)](#)

SOMMAIRE



Vers une officialisation des « parties prenantes » dans les grandes sociétés ?

Point de vue de Jean-Jacques Daigre

PAGE

4



Devoir de confidentialité de l'administrateur : le HCJP plus confiant que l'Afep-Medef...

Point de vue de Jean-Jacques Daigre

PAGE

5



L'essentiel du rapport AMF 2022

Synthèse de lecture n°1

PAGE

6



Les conclusions du rapport HCGE 2022

Synthèse de lecture n°2

PAGE

9



La révision du Code Afep-Medef

Synthèse de lecture n°3

PAGE

11



Rapport du HCJP sur les résolutions climatiques

Point de vue d'Alain Couret

PAGE

13



Les principales recommandations des agences de conseil en vote pour 2023

Synthèse de lecture n°4

PAGE

15



Vers une officialisation des « parties prenantes » dans les grandes sociétés ?



Jean-Jacques Daigre

Conseil scientifique
KPMG Avocats

Si, depuis les origines, les actionnaires sont le cœur du pouvoir dans les sociétés et depuis des décennies les salariés sont représentés dans la plupart des entreprises, on voit peu à peu apparaître d'autres groupes concernés par l'activité de la société. L'importance prise par les préoccupations climatiques, et plus largement environnementales, mais aussi sociales, sociétales et de droits humains, a conduit à l'édiction d'une réglementation européenne dite de la RSE au profit de ceux que l'on qualifie désormais de « parties prenantes ». Plusieurs textes européens ont imposé à cet effet de nouvelles obligations aux grandes entreprises, certes nombreuses et détaillées mais de simple de publication, dont la « déclaration de performance extra-financière » que la directive CSRD de fin 2014 amplifie et transforme en « rapport de durabilité ». Mais cette dernière sera complétée par des normes techniques qui pourraient introduire des règles substantielles au sein du droit des sociétés. La Commission européenne a, en effet, chargé l'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) de lui soumettre des projets de normes techniques relatives à la durabilité, normes dites « ESRS » pour les distinguer des « IFRS ». Or, parmi ses premières propositions, certaines présupposent la reconnaissance et l'organisation des parties prenantes au sein des grandes sociétés.

La définition des parties prenantes retenue par l'EFRAG est très étendue et distingue deux groupes. Le premier est celui des personnes « affectées », c'est-à-dire celles qui sont en relation d'affaires avec l'entreprise et, au-delà, de toutes celles dont les intérêts pourraient être affectés par l'activité de l'entreprise. Le second groupe est celui des «

utilisateurs » de l'information extra-financière : il s'agit, sans être exhaustif, des investisseurs au sens large, effectifs et potentiels, y compris leurs intermédiaires, des partenaires commerciaux, des partenaires sociaux, des organisations de la société civile (associations de défense de l'environnement et plus largement ONG), etc.

L'obligation de tenir compte des parties prenantes et de leurs avis résulte de plusieurs normes. Ainsi, l'une d'elles indique que l'entreprise doit décrire comment les attentes des parties prenantes sont prises en compte dans le plan d'affaires de l'entreprise et ajoutent que la relation de l'entreprise avec les parties prenantes doit être continue et non simplement épisodique. D'autres normes exigent que les informations extra-financières exposent comment sont représentés les groupes de parties prenantes. Cette officialisation de la représentation des parties prenantes dans les grandes sociétés impose implicitement de les organiser. Dès lors, il se pourrait qu'apparaissent peu à peu un ou des comités de parties prenantes à côté des comités spécialisés déjà connus.

Va-t-on vers une révolution dans l'organisation et le fonctionnement des grandes sociétés par actions ? Probablement, dans la mesure où elles ne doivent plus seulement se préoccuper de l'intérêt des actionnaires mais, bien au-delà, prendre en considération des préoccupations sociales et environnementales, au sens très large, donc prendre en compte des intérêts généraux qui relevaient jusque-là des Pouvoirs publics. « De l'intérêt social à l'intérêt sociétal », selon la formule du Professeur Alain Couret, le pas est en train d'être franchi.

TEXTE
D'ORIGINE

[Directive sur le reporting de durabilité des entreprises \(CSRD\) – KPMG 16 décembre 2022](#)

Devoir de confidentialité de l'administrateur : le HCJP plus confiant que l'AFEP-Medef...



Jean-Jacques Daigre

Conseil scientifique
KPMG Avocats

L'affaire SCOR/COVEA, qui a vu le représentant permanent d'un administrateur personne morale, par ailleurs PDG de celle-ci à l'époque, mis en cause pour avoir dévoilé à son propre conseil des informations confidentielles reçues lors de réunions du conseil d'administration dans lequel il siégeait en représentation de sa société, a suscité des discussions de Place sur le devoir de discrétion des administrateurs de sociétés anonymes. Deux cercles de réflexion, le Haut conseil du gouvernement d'entreprise de l'AFEP-Medef (HCGE) et le Haut conseil juridique de la Place financière de Paris (HCJP), ont fait des propositions dont on constate d'emblée qu'elles sont opposées.

Le HCGE le premier, lors de la mise à jour de juin 2022¹ de son « Guide d'application du code AFEP-MEDEF du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », a précisé sa position. Elle est très ferme : « *s'agissant des informations non publiques acquises dans le cadre de ses fonctions, l'administrateur est astreint à une véritable obligation de confidentialité qui dépasse la simple obligation de discrétion prévue par les textes* », et « *il n'y a pas lieu d'appliquer par principe différemment cette obligation au représentant permanent d'une personne morale dans la mesure où la loi a pris soin de préciser que le représentant permanent est « soumis aux mêmes conditions et obligations et encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était administrateur en son nom propre* ». La conception ainsi retenue est, peut-on dire, absolutiste, et consiste à ne pas distinguer là où la lettre de la loi ne distingue pas. Le rapport applique la même solution à l'administrateur nommé par un ou plusieurs actionnaires, notamment en application d'un pacte.

Le HCJP, sollicité par l'AMF, vient de prendre une position opposée. Il estime que « *l'obligation légale de discrétion/confidentialité ne s'applique pas entre le représentant permanent et la personne morale administrateur* ». La raison invoquée tient à ce que le représentant permanent n'est que le mandataire de la personne morale qu'il représente et qu'il peut donc, et même doit, transmettre au conseil d'administration de celle-ci les informations qu'il a obtenues, fussent-elles confidentielles. Le rapport va même jusqu'à permettre à un administrateur personne physique de communiquer à « l'actionnaire auquel il est étroitement lié » les informations confidentielles qu'il a reçues. Dans les deux cas, la conséquence, selon le HCJP, est que les bénéficiaires de ces informations doivent eux-mêmes respecter un devoir de confidentialité.

On peut être tenté de suivre le HCJP sur le premier point tant la solution contraire heurte l'idée même de représentation : par nature, le représentant permanent est un mandataire et a donc l'obligation fondamentale de rendre compte à son mandant, sans quoi il n'y a pas de mandat. Il est en revanche plus difficile de le suivre s'agissant d'un administrateur personne physique lié à un ou plusieurs actionnaires, car il n'y a pas de relation fiduciaire entre eux ; au surplus, qu'est-ce qu'un administrateur en nom personnel « étroitement lié » à un ou plusieurs actionnaires ?

Il reste que les textes demeurent ambigus et que la jurisprudence ne s'est pas prononcée, d'où l'invitation faite au législateur par le HCJP de trancher clairement le débat, dans un sens libéral selon lui.

TEXTE
D'ORIGINE

[RAPPORT SUR L'OBLIGATION DE DISCRÉTION DES ADMINISTRATEURS du Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris](#)

¹ https://hcge.fr/wp-content/uploads/2022/06/Guide_Juin_2022.pdf

Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées – Décembre 2022



SYNTHÈSE DE LECTURE N°1

Ce document conséquent comporte trois parties : un état des lieux des évolutions récentes en matière de gouvernance, une étude approfondie des informations publiées par les sociétés cotées, notamment cette année en relation avec la prise en compte de la responsabilité sociale et environnementale (RSE) par le conseil d'administration, et enfin une analyse de l'information fournie par les conseillers en vote.

La première partie est dédiée aux évolutions récentes en matière de gouvernement d'entreprise. Elle comporte également des développements relatifs aux assemblées générales notamment au travers du thème des « résolutions climatiques »

S'agissant des évolutions récentes en matière de gouvernance, sont présentés :

- La directive "Women on Board" applicable d'ici 2026, qui vise à favoriser une représentation plus équilibrée des hommes et des femmes au sein des conseils d'administration des sociétés cotées sur un marché réglementé et des grandes sociétés. Ses exigences vont dans le sens de celles issues de la loi « Copé-Zimmerman » applicable en France.
- Sur le même thème, la « loi Rixain » n°2021-1774 du 24 décembre 2021¹, qui comporte plusieurs dispositions visant à supprimer les écarts de rémunération et à renforcer la mixité parmi les cadres dirigeants et instances dirigeantes.
- Le rapport triennal du Haut conseil du commissariat aux comptes sur les comités d'audit, qui met en évidence des évolutions positives dans la façon dont les comités d'audit mettent en œuvre leurs prérogatives.

- Le rapport remis par le Gouvernement au Parlement le 20 septembre 2022, en application de la loi Pacte, sur les administrateurs représentant les salariés au sein des conseils d'administration, qui souligne l'impact positif du renforcement de la présence des salariés dans les conseils. A cet égard, le rapport évoque de « bonnes pratiques » mises en place par certaines sociétés en matière de rémunération, d'information et de formation.
- La finalisation de la transposition de la seconde directive « droit des actionnaires » (SRD2)²
- La directive « Corporate sustainability reporting directive » (CSRD)³ publiée le 16 décembre 2022
- Le projet de directive « Corporate sustainability due diligence » (CSDD)

S'agissant des assemblées générales 2022, l'AMF constate qu'elles se sont de nouveau tenues en mode « présentiel », simplement assorties de la possibilité d'un vote à distance en amont de l'assemblée lorsque les statuts le permettent. A cet égard, l'AMF réitère son appel au développement des assemblées générales « hybrides » qui donneraient aux actionnaires la possibilité d'un vote à distance et en direct.

Mais l'essentiel de cette partie du rapport est dédié aux « résolutions climatiques ». L'AMF recense les 11 résolutions de ce type présentées lors des assemblées générales de 2022 et constate la grande disparité de celles-ci au regard de leur portée, leur périmètre et leur ambition. Elle relève qu'il n'existe pas de consensus, parmi les investisseurs, sur l'opportunité ou les modalités du « say on climate ». Les débats sur ce sujet restent vifs, justifiant la création d'un groupe de travail au sein du HCJP, qui a publié son rapport le 25 janvier 2023⁴.

¹ « loi Rixain » n°2021-1774 du 24 décembre 2021, complétée par le décret n°2022-680 du 26 avril 2022. + Faire un renvoi à la LDG de janvier 2022

² Transposition de la seconde directive « droit des actionnaires » (SRD2) initiée au travers de la loi n°2021-1308 du 8 octobre 2021 opérée par le décret n°2022-888 du 14 juin 2022 relatif à l'identification des actionnaires, la transmission d'informations et la facilitation de l'exercice des droits des actionnaires.

³ Directive sur le reporting de durabilité des entreprises (CSRD) – KPMG 16 décembre 2022

⁴ Voir le « point de vue » d'Alain Couret en page 13 de ce numéro

Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées – Décembre 2022

La deuxième partie contient deux sections bien distinctes. L'une consacrée à l'analyse des informations publiées par les sociétés cotées sur un marché réglementé sur la prise en compte de la responsabilité sociale et environnementale (RSE) par le conseil d'administration. L'autre reprend ses « autres constats » relatifs aux sujets plus récurrents de gouvernance d'entreprise et de rémunérations des dirigeants.

L'échantillon retenu est constitué des 50 premières sociétés françaises du SBF 120 cotées sur Euronex Paris dont l'assemblée générale s'est tenue entre janvier et juillet 2022.

S'agissant de la RSE, l'intérêt de cette étude est de permettre à l'AMF d'identifier de « bonnes pratiques ».

La prise en considération de la RSE dans la composition du conseil est en bonne voie puisque 87% des sociétés communiquent sur les compétences de leurs administrateurs en ce domaine. Parmi celles-ci, 56% font une présentation individualisée de ces compétences, sans toutefois apporter d'information suffisante pour en apprécier la justification. C'est pourquoi l'AMF érige en bonne pratique la formation régulière et la publication détaillée de la formation suivie par les administrateurs.

La désignation, parmi les administrateurs, d'un référent spécialisé en RSE peut être une bonne pratique pour permettre au conseil d'administration d'approfondir ses travaux sur un sujet RSE donné.

Bien qu'aucun texte ne l'exige, 82% des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité en charge de la RSE. Il peut s'agir d'un comité « dédié » ou « combiné » avec d'autres missions (comité d'audit/comité des rémunérations par exemple).

Dans 94% des cas, la mission principale des comités RSE est liquetement en lien avec la « stratégie RSE »

de la société. Le comité RSE peut également être chargé de la revue de la déclaration de performance extra-financière (83%), des risques extra-financiers (56%), du plan de vigilance (17%), de la taxonomie (17%) et des critères de rémunérations (20%).

Par ailleurs, 73% des comités RSE traitent également des risques climatiques. L'AMF entend conforter ce rôle en recommandant que « lorsqu'une résolution climatique est soumise au vote des actionnaires par le conseil et qu'un comité RSE a été établi, il est recommandé d'aborder cette résolution dans le cadre du comité RSE et d'en faire état dans le document d'enregistrement universel ».

S'agissant du comité d'audit, son implication dans le suivi des enjeux climatiques et des indicateurs RSE n'apparaît pas assez clairement. C'est pourquoi l'AMF recommande que « de publier des informations permettant de comprendre le rôle précisément joué par le comité d'audit dans l'élaboration de l'information extra-financière et dans l'évaluation des risques extra-financiers ».

Dans le cadre de l'analyse de la prise en compte de la RSE dans la rémunération des Présidents-Directeurs généraux et Directeurs Généraux, l'AMF fait le constat que la part des critères « non financiers » progresse dans la politique de rémunération 2022. Elle représente 21% des critères de rémunération variable de long terme, contre respectivement 28% pour les critères boursiers et 51% pour les critères financiers. Parmi ces critères « non financiers », les plus fréquemment utilisés portent sur l'environnement et le climat (27%) et ceux en lien avec la « mixité » (12%). L'AMF rappelle que le code Afep-Medef prévoit que les sociétés s'assurent du caractère exigeant des critères utilisés. Le rapport présente un certain nombre de bonnes pratiques permettant d'assurer la fiabilité de ces critères.

Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées – Décembre 2022

S'agissant des « autres constats saillants » en matière de gouvernance et de rémunération des dirigeants :

- Comme chaque année, l'AMF identifie de manière nominative à la fois les « meilleures pratiques » des sociétés, et celles jugées « perfectibles » lorsque les sociétés n'appliquent pas une recommandation sans fournir d'explications suffisantes tel qu'exigé par le principe « appliquer ou expliquer ». A cet égard, l'AMF opère un suivi ciblé de ses recommandations passées puisque plusieurs sociétés citées dans le rapport 2021 de l'AMF et qui ont maintenu une position contestée se voient invitées de nouveau à faire évoluer leur pratique.
- L'AMF attache une attention particulière à la qualification d'administrateur indépendant. Elle pointe les insuffisances d'explications données par certains émetteurs qui ne respectent pas l'un des six critères posés par le Code Afep-Medef, comme l'exercice d'un mandat dans une société du groupe antérieurement au mandat ou bien une durée de mandat supérieure à douze ans. Lorsque l'un des six critères d'indépendance du code Afep-Medef n'est pas respecté, l'explication attendue par l'AMF devrait « *permettre de s'assurer que les intérêts des actionnaires minoritaires et des autres parties prenantes sont préservés et que les administrateurs conservent leur liberté de jugement, en étant à l'abri des conflits d'intérêts* ». Par ailleurs, l'AMF exprime le souhait que les critères d'indépendance soient précisés lorsqu'un administrateur entretient des liens avec un actionnaire important, ainsi que dans les cas particuliers des « SPAC » et des scissions de sociétés.
- L'AMF rappelle d'autres recommandations, comme la présence d'un administrateur salarié au sein du comité des rémunérations qui tarde à être observée dans cinq sociétés de l'échantillon. Plus factuellement, l'accent est mis sur la nécessité de tenir une session du conseil en dehors de la présence des mandataires sociaux exécutifs, sur l'attention à porter en cas d'indemnité de prise de fonction ou d'indemnité transactionnelle en cas de départ anticipé. Dans ce dernier cas, l'AMF identifie comme une bonne pratique le fait de solliciter successivement l'autorisation préalable de l'accord transactionnel par le conseil d'administration puis l'approbation par l'assemblée générales des actionnaires.

La troisième partie porte sur l'information fournie par les conseillers en vote, auxquels les investisseurs recourent fréquemment pour l'analyse des projets de résolutions présentés lors des assemblées générales.

Les améliorations souhaitées par les investisseurs s'adressent en premier lieu aux conseillers en vote. Ils souhaiteraient obtenir de leur part plus de comparabilité intra-sectorielle des critères RSE utilisés, ainsi qu'une amélioration des informations et analyses sur les résolutions environnementales et sociales.

L'étude de l'AMF permet également d'identifier les souhaits des investisseurs s'adressant également aux sociétés, telle que l'amélioration de l'information relative à la cartographie des compétences et des profils des administrateurs. Ce même souhait se porte sur les critères RSE qui sont parfois peu identifiables lorsqu'ils sont inclus dans la catégorie de critères « stratégiques ».

Les investisseurs souhaiteraient également une présentation plus normée de l'information sur les rémunérations, une amélioration de l'information sur le ratio d'équité, ainsi qu'un plus grand détail dans le compte-rendu des activités des comités et des conseils.

Enfin, les délais de mise à disposition des recommandations de vote demeurent un point d'attention majeur.

TEXTE
D'ORIGINE

[Rapport AMF 2022 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées](#)

Rapport du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE) 2022



SYNTHÈSE DE LECTURE N°2

En novembre 2022, le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (« HCGE ») a rendu public son 9ème rapport annuel. Ce rapport s'attache à contribuer à l'amélioration des bonnes pratiques et au contrôle de la conformité des entreprises aux recommandations du code Afep-Medef.

Comme chaque année, le rapport décrit l'activité du Haut Comité, qu'il s'agisse de la mise à jour du guide d'application du Code Afep-Medef, des auto-saisines du comité (notamment lors de départ de dirigeant ou de nomination au sein des conseils) ou bien des saisines provenant des entreprises (par exemple, sur les conditions de départ d'un directeur général ou sur l'étendue de l'obligation de discrétion de l'administrateur personne morale).

Le Haut Comité indique également que les recommandations du code Afep-Medef qui restent insuffisamment appliquées, au rang desquelles figurent la proportion de membres indépendants au sein des conseils, la réunion du conseil hors la présence de dirigeants exécutifs, la sélection des administrateurs, le plan de succession des dirigeants, la présence d'un administrateur salarié au sein du comité des rémunérations, la renonciation aux clauses de non concurrence en cas de départ en retraite après 65 ans, l'engagement des dirigeants à ne pas recourir à des opérations de couverture des plans de rémunérations à long terme, l'information sur la part des options ou actions de performance rapportée au capital attribuée aux dirigeants, le ratio sur les rémunérations).

Toutefois, le Haut Comité note que les courriers adressés aux sociétés concernées ont été suivis d'effet, expliquant la pratique mesurée du « name on shame » cette année.

Le Haut Comité a choisi de consacrer ses réflexions à certaines thématiques générales (gouvernance durable, sélection des administrateurs, ratio sur les

écarts de rémunérations) ou plus spécifiques (obligation de discrétion des administrateurs, indépendance des administrateurs fondateurs d'un SPAC)

S'agissant de la gouvernance durable et la responsabilité sociale et environnemental (RSE), le Haut Comité réitère ses recommandations portant sur les points suivants :

- La nécessaire information du comité d'audit sur l'exposition aux risques sociaux et environnementaux,
- La présence de critères RSE, dont au moins un environnemental, dans les modalités de détermination de la rémunération variable des dirigeants. A cet égard, le Haut Comité indique comme « bonnes pratiques » le fait de « privilégier des critères RSE mesurables, afin que la direction générale puisse présenter au conseil la méthodologie permettant de les mesurer, et que le conseil examine chaque année la trajectoire fixée pour atteindre lesdits critères RSE »,
- La mise en œuvre de véritables politiques de féminisation des instances dirigeantes,
- Le renforcement de la présence d'administrateurs salariés au sein des comités des rémunérations, notamment ceux étant en charge des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux et des membres du conseil.

S'agissant de la sélection des administrateurs, le rapport invite les sociétés à « communiquer sur le processus de sélection des futurs administrateurs en le décrivant dans le règlement intérieur et en rendant compte de son application dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise ».

Rapport du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE) 2022

Le ratio sur les écarts de rémunérations fait également l'objet de précisions ayant trait à la mention du périmètre retenu pour son calcul, à l'explication du choix opéré et à sa permanence dans le temps.

Enfin, l'étendue de l'obligation de discrétion de l'administrateur personne morale fait l'objet d'un développement particulier¹, tout comme l'indépendance des administrateurs fondateurs d'un « special purpose acquisition company » (SPAC).

Pour conclure, le Haut Comité annonce les thèmes de ses réflexions pour l'année à venir, qui se situent pour la plupart dans la droite ligne des recommandations de cette année, à savoir les critères RSE dans la rémunération variable des dirigeants et la diversité au sein des conseils et des autres instances dirigeantes, mais aussi, ce qui est plus nouveau et préoccupe de plus en plus d'émetteurs, les relations entre les entreprises et les agences de conseil en vote.

TEXTE
D'ORIGINE

[Rapport du Haut Comité de
Gouvernement d'Entreprise 2022](#)

¹ Sur ce sujet, voir le « point de vue » de Jean-Jacques Daigre page 5 du présent numéro

LE CODE AFEP-MEDEF RÉVISÉ

Décembre 2022



SYNTHÈSE DE LECTURE N°3

Le Code AFEP-MEDEF vient de faire l'objet d'une révision après seulement deux années depuis la dernière. Les modifications sont modestes tant par leur nombre que par leur contenu et portent essentiellement sur la RSE. Elles sont en grande partie en ligne avec les recommandations du dernier rapport de l'AMF sur la gouvernance des sociétés cotées (Rapport 2022 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées). Les deux documents méritent d'ailleurs d'être lus en miroir l'un de l'autre. En effet, dans un nouveau chapitre consacré à la RSE, le Code Afep-Medef formule trois grandes séries de recommandations à ce sujet.

La première série entend renforcer l'implication du conseil d'administration en l'invitant à définir des orientations stratégiques pluriannuelles en matière de RSE. A cet effet, le code incite la direction générale à formuler des propositions au conseil, propositions qui doivent comporter un plan d'action, des modalités de mise en œuvre et un ou des horizons de temps ; elle doit au surplus informer annuellement le conseil des résultats obtenus. En matière climatique, cette stratégie doit être assortie d'objectifs précis, à court et moyen terme. Le conseil devra examiner annuellement les résultats obtenus et l'opportunité d'adapter le plan d'action ou de modifier les objectifs. Les actionnaires ne sont pas oubliés car la stratégie climatique ainsi que les principales actions engagées devront être présentées à l'assemblée générale ordinaire au moins tous les trois ans et lors de chaque modification significative de la stratégie; pour autant, le Code ne prend pas partie sur le « Say on Climate ». En complément, il invite les entreprises à faire bénéficier les administrateurs de formations liées à la RSE, en particulier sur les sujets climatiques.

La deuxième série de recommandations est relative à la préparation des délibérations du conseil. Le code demande que les sujets RSE fassent l'objet d'un travail

préalable au sein d'un comité spécialisé du conseil, ce que les entreprises n'ont pas attendu puisque, outre le fait que le Code Middlednext le prévoit depuis 2021, de très nombreuses sociétés en ont constitué. Faute de précision, il semble que le code laisse la possibilité aux entreprises de choisir de créer un comité ad hoc, ce qui est le plus souvent le cas en pratique, ou d'en confier la mission à l'un des comités déjà existants (comité d'audit, comité des rémunérations, comité des nominations), qui pourrait alors être le siège d'un « comité combiné » selon ce que propose l'AMF. En revanche, le code ne promeut pas la désignation d'un référent spécialisé au sein du conseil, alors que le rapport de l'AMF, sans en demander la généralisation, le présente comme l'un des moyens permettant au conseil d'approfondir ses travaux en matière de RSE.

Enfin, en troisième lieu, le code renforce ses attentes en matière de rémunération des dirigeants, en ligne avec le rapport de l'AMF. Il invite à généraliser les bonnes pratiques sur ce point et demande, à cet effet, que les critères liés à la RSE soient définis de manière précise et reflètent les enjeux sociaux et environnementaux les plus importants de l'entreprise. Il souhaite que soient privilégiés les critères quantifiables, et s'il ne va pas jusqu'à exiger des critères pertinents, on peut penser que c'est sous-entendu.

Les nouvelles recommandations sont réputées applicables aux assemblées générales 2024, mais le Code Afep-Medef recommande fortement aux sociétés de faire leurs meilleurs efforts pour les appliquer dès les assemblées de cette année, ce qui ne devrait pas soulever de grande difficulté car, au résultat, il formalise des pratiques déjà bien suivies.

LE CODE AFEP-MEDEF RÉVISÉ

Le rapport observe qu'il n'y a pas de véritable obstacle pour que le conseil demande à l'assemblée générale ordinaire un avis consultatif sur la stratégie climatique de la société. Aucune règle juridique n'est heurtée et plus particulièrement le principe de hiérarchie des organes sociaux. On ne reprendra pas ici les termes d'un débat maintenant bien connu. Rappelons simplement que, en principe souveraine, l'assemblée générale ne dispose cependant que des pouvoirs limités définis par la loi, qui ne sauraient empiéter sur ceux du conseil d'administration eux-mêmes précisément définis, et ceux de la direction générale particulièrement considérables : « il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société¹ ».

Une autre question est celle de savoir si un ou plusieurs actionnaires pourraient requérir l'inscription d'une résolution tendant à imposer des objectifs spécifiques à l'ordre du jour de l'assemblée. Le conseil pourrait rejeter la demande car il y aurait dans ce cas empiètement sur ses pouvoirs propres répond le rapport. En revanche, la demande d'ajouter à l'ordre du jour un vote consultatif sur le plan arrêté par le conseil d'administration (ou « Say on climate ») ne semble pas pouvoir être considérée comme portant atteinte au principe de hiérarchie des organes sociaux.

La matière se prête de manière évidente au contentieux, notamment pour les projets de résolutions émanant d'actionnaires susceptibles d'être rejetés par le conseil. Or, le droit actuel n'est pas toujours compatible avec le calendrier des assemblées générales. Le rapport suggère de modifier l'article L 225-105² du Code de commerce pour qu'il fasse référence à l'application de la procédure accélérée au fond. C'est véritablement la seule mesure législative souhaitée, le droit actuel se suffisant à lui-même pour le reste.

Le législateur peut-il être tenté de s'emparer de la matière ? Le vœu a été émis par l'AMF, comme précédemment indiqué. Le rapport n'y est pas favorable mais il esquisse ce que pourrait être la volonté d'un gouvernement désireux d'autoriser les actionnaires à empiéter sur la compétence des organes de gestion en leur permettant de demander par exemple l'adoption d'une stratégie différente de celle demandée par le conseil d'administration.

Le rapport se termine sur des recommandations de « soft law » qui pourraient prendre place dans les codes de gouvernement d'entreprise. Ainsi l'indication dans le rapport sur la résolution proposée des conséquences d'un vote négatif.

TEXTE
D'ORIGINE

[Code Afep-Medef 2022](#)

Rapport du HCJP sur les résolutions climatiques « Say on Climate »

15 décembre 2022



Alain Couret

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

La prise en compte des préoccupations climatiques est aujourd'hui une exigence première pour les sociétés cotées. La nouvelle version du Code AFEP-MEDEF le rappelle clairement (Article 5) qui invite notamment les conseils d'administration à adopter des stratégies pluriannuelles en la matière. Cette prise en compte s'est concrétisée pour une large part autour de la question des résolutions climatiques soumises aux assemblées générales.

Autour de ces résolutions, elle aurait pu s'inscrire dans une réflexion de type managériale : les actionnaires ont-ils suffisamment de connaissances et de recul pour se prononcer sur des questions faussement simples ? Ne risque-t-on pas de déresponsabiliser les directions en place en leur permettant d'obtenir un blanc-seing - au demeurant illusoire - de l'assemblée ? Ou tout au moins de rechercher un satisfecit pour des plans insuffisamment ambitieux ? Ne risque-t-on pas de distraire l'attention des actionnaires au détriment de débats peut-être plus nécessaires sur des questions de fond ?

En fait, le débat s'est centré sur une pure question juridique de compétence, qui peut se décliner en plusieurs interrogations. L'assemblée générale annuelle est-elle légitime à se prononcer sur la stratégie climatique de la société au moyen d'un vote consultatif ? N'est-on pas en présence d'une immixtion dans la sphère de compétence du conseil d'administration ? Quel peut-être le fondement juridique de cette pratique ? Des actionnaires activistes peuvent-ils imposer l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée générale ordinaire des résolutions tendant à imposer à la société une ou des obligations en

matière climatique ? Telles sont les questions que l'on a vu surgir à une époque récente, suscitant une abondante littérature riche de positions contrastées.

Depuis de longs mois en effet, un débat agite la place sur cette question de compétence. D'une part, un projet de résolution climatique présenté par des actionnaires a été écarté par une grande société cotée au CAC40. S'en est suivi un recours devant l'AMF qui a décliné toute compétence en la matière ; le régulateur s'est néanmoins déclaré favorable à un nouveau cadre juridique pour les résolutions climat. D'autre part, pas moins de onze sociétés ont inscrit des projets de résolutions climatiques à l'ordre du jour de leur assemblée en 2022, ces projets étant confortablement adoptés (81,120 % pour le moins bien voté, 99,87% pour le mieux voté). Il est intéressant au demeurant d'observer ces projets : Il est demandé de se prononcer sur l'ambition et les objectifs de la société en matière de lutte contre le changement climatique (6 fois), sur la stratégie climat ou stratégie de transition climatique (2 fois), sur la trajectoire climatique du groupe (1 fois).

La Direction générale du Trésor avait souhaité la création d'un groupe de travail au sein du HCJP pour apporter réponse aux questions juridiques ci-dessus posées. On attendait donc ce rapport du HCJP comme fondement éventuel pour une clarification.

Le lecteur reste un peu sur sa faim, avec le sentiment que la nécessité de concilier des points de vue trop contradictoires a conduit simplement à reconnaître ce qu'est déjà manifestement le droit positif.

Rapport du HCJP sur les résolutions climatiques

« Say on Climate »

15 décembre 2022

Le rapport observe qu'il n'y a pas de véritable obstacle pour que le conseil demande à l'assemblée générale ordinaire un avis consultatif sur la stratégie climatique de la société. Aucune règle juridique n'est heurtée et plus particulièrement le principe de hiérarchie des organes sociaux. On ne reprendra pas ici les termes d'un débat maintenant bien connu. Rappelons simplement que, en principe souveraine, l'assemblée générale ne dispose cependant que des pouvoirs limités définis par la loi, qui ne sauraient empiéter sur ceux du conseil d'administration eux-mêmes précisément définis, et ceux de la direction générale particulièrement considérables : « il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société¹ ».

Une autre question est celle de savoir si un ou plusieurs actionnaires pourraient requérir l'inscription d'une résolution tendant à imposer des objectifs spécifiques à l'ordre du jour de l'assemblée. Le conseil pourrait rejeter la demande car il y aurait dans ce cas empiètement sur ses pouvoirs propres répond le rapport. En revanche, la demande d'ajouter à l'ordre du jour un vote consultatif sur le plan arrêté par le conseil d'administration (ou « Say on climate ») ne semble pas pouvoir être considérée comme portant atteinte au principe de hiérarchie des organes sociaux.

La matière se prête de manière évidente au contentieux, notamment pour les projets de résolutions émanant d'actionnaires susceptibles d'être rejetés par le conseil. Or, le droit actuel n'est pas toujours compatible avec le calendrier des assemblées générales. Le rapport suggère de modifier l'article L 225-105² du Code de commerce pour qu'il fasse référence à l'application de la procédure accélérée au fond. C'est véritablement la seule mesure législative souhaitée, le droit actuel se suffisant à lui-même pour le reste.

Le législateur peut-il être tenté de s'emparer de la matière ? Le vœu a été émis par l'AMF, comme précédemment indiqué. Le rapport n'y est pas favorable mais il esquisse ce que pourrait être la volonté d'un gouvernement désireux d'autoriser les actionnaires à empiéter sur la compétence des organes de gestion en leur permettant de demander par exemple l'adoption d'une stratégie différente de celle demandée par le conseil d'administration.

Le rapport se termine sur des recommandations de soft law qui pourraient prendre place dans les codes de gouvernement d'entreprise. Ainsi l'indication dans le rapport sur la résolution proposée des conséquences d'un vote négatif.

TEXTE
D'ORIGINE

[RAPPORT SUR LES RÉOLUTIONS
CLIMATIQUES « SAY ON CLIMATE »](#)

¹ Art L 225-56 al 1 du code de commerce

² Article L225-105

« L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital ou une association d'actionnaires répondant aux conditions fixées à l'article L. 225-120 ont la faculté de requérir l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolution. Ces projets de résolution sont inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée dans les conditions déterminées par décret en Conseil d'Etat. Celui-ci peut réduire le pourcentage exigé par le présent alinéa, lorsque le capital social excède un montant fixé par ledit décret. »

Les recommandations des principales agences de conseil en vote pour 2023



SYNTHÈSE DE LECTURE N°5

Comme chaque année à la veille de la saison des assemblées générales, les agences de conseil en vote ou « *proxy advisors* » émettent leurs recommandations concernant les résolutions soumises au vote des actionnaires.

Les deux grands acteurs américains - ISS et Glass Lewis - les ont publiées en fin d'année 2022, et Proxinvest (récemment racheté par Glass Lewis) les a communiquées à la fin du mois de janvier 2023.

Sans prétendre à l'exhaustivité, les positions nouvelles ou mises à jour sont résumées ci-après. On constate que les préoccupations climatiques y tiennent une part importante, conjointement avec l'adaptation de certaines règles de gouvernance.

Les préoccupations climatiques influencent à la fois les orientations stratégiques des entreprises et les critères de renouvellement des dirigeants.

- S'agissant des stratégies climatiques

En cas de vote sur la « stratégie climat », Proxinvest demande désormais un engagement en faveur du « Net Zero¹ », plus exigeant que la seule « neutralité carbone » visée jusqu'à présent. Dans le même sens ISS attend des principaux émetteurs de gaz à effet de serre des objectifs « appropriés » de réduction à moyen terme ou un objectif « net zéro » d'ici 2050 sur les scopes 1 et 2.

- S'agissant du renouvellement des dirigeants

Une autre modification apportée par Proxinvest dans ses recommandations « climat » porte sur les critères à satisfaire en cas de renouvellement d'un dirigeant. Désormais, en cas de « défaillance manifeste sur un

sujet ESG »² ou « d'absence de stratégie climatique crédible alors que la société a une activité à l'empreinte carbone élevée et est donc suivie par l'initiative Climate Action 100+ »³, Proxinvest recommandera de s'opposer au renouvellement du mandat du président du conseil. Dans ce dernier cas, la recommandation de non-renouvellement visera également le Président du comité RSE⁴.

De son côté, ISS a annoncé recommander généralement de voter contre l'élection de directeurs d'une entreprise du groupe prioritaire de « Climate Action 100+ » (qui liste les plus gros émetteurs de carbone mondiaux) si l'entreprise ne met pas en place des cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre progressives et constantes.

L'adaptation des autres règles de gouvernance vise les rémunérations des dirigeants, l'indépendance des administrateurs, le rôle des censeurs et certaines dispositions relatives aux assemblées générales.

- Plus d'exigences dans les rémunérations versées aux dirigeants, notamment en cas de départ

Glass Lewis estime - conformément au guide d'application du Code Afep-Medef - que les entreprises ne devraient pas octroyer de primes de départ spécifique à leurs dirigeants. Dans le même sens, les plans d'attribution d'actions à long terme ne devraient pas être accordés au cours de la dernière année d'exercice du dirigeant, et les plans en cours devraient être calculés au prorata de la période d'exercice effective et être assujetties à des conditions de performance.

¹ « Le standard « net zéro » couvre l'intégralité des scopes de la société et prévoit une réduction de 90-95% des émissions, le complément pouvant être compensé » <http://sciencebasetargets.org/net-zero>

² § 2.2.1.b modifié : auparavant seul était visé une « un manquement manifeste à la charte RSE de l'entreprise »

³ § 2.2.1.d créé

⁴ §2.2.8 créé

Les recommandations des principales agences de conseil en vote pour 2023

Plus généralement, pour les autorisations de plans de rémunération en actions, Glass Lewis fixe un plafond de 5% de dilution lorsque le plan est réservé aux seuls mandataires sociaux, et à 10% si le plan concerne davantage de managers.

- Des critères plus précis pour apprécier le cumul des mandats d'administrateurs

Glass Lewis considère qu'un administrateur a un niveau d'engagement potentiellement excessif dans trois hypothèses : lorsqu'il est dirigeant exécutif⁵ tout en siégeant au conseil d'administration de plus d'une autre société cotée ; lorsqu'il est administrateur « à temps plein » d'une société cotée et qu'il exerce plus de deux autres mandats dans une société cotée ; ou bien encore lorsqu'il est administrateur dans plus de cinq sociétés cotées.

- Sous conditions, un peu plus de souplesse dans la nomination d'un censeur

Proxinvest pourrait désormais ne pas s'opposer à la désignation d'un censeur sous réserve que celle-ci soit justifiée et que les statuts de la société ou le règlement intérieur du conseil prévoient expressément que les censeurs sont soumis aux mêmes obligations déontologiques (confidentialité des débats, communication d'éventuels conflits d'intérêts...) que les autres membres du conseil. Pour Glass Lewis, leur nomination doit être exceptionnelle et temporaire, et recommande également de voter contre leur élection en l'absence de justification suffisante.

- S'agissant des assemblées générales, certaines résolutions relatives aux « Biotech » font l'objet de précisions

Proxinvest a notamment assoupli sa position sur les autorisations d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription (DPS). « Pour les entreprises de biotechnologies et entreprises de technologies en forte croissance ne générant pas ou peu de revenus ». Dans ce cas, Proxinvest ne s'oppose pas au doublement des plafonds, soit 20% du capital (contre 10% pour les autres sociétés), avec - le cas échéant - une décote de 10% sur les trois dernières séances (au lieu de 5%).

Pour conclure, il convient de noter à titre prospectif qu'à partir des assemblées générales 2024 l'incidence de la politique américaine sur les droits de vote inégaux se répercutera sur l'Europe continentale. ISS et Glass Lewis laissent un délai d'un an aux sociétés pour s'y préparer compte tenu de l'existence des droits de vote double dans de nombreux pays européens, dont la France, voire de droits de vote multiple (pas encore autorisés en France dans les sociétés cotées).

TEXTES
D'ORIGINE

[ISS Continental Europe 2022](#)

[Glass Lewis 2022](#)

[Proxinvest 2022](#)

⁵ « executive officer »



Contacts :

Franck Bernauer

Avocat Associé, Head of Legal KPMG Avocats

Tél : +33 1 55 68 48 13

E-mail : fbernauer@kpmgavocats.fr

Bertrand Pruvost

Head of Department of Professional Practice KPMG

Tel : + 33 1 55 68 75 60

E-mail: bpruvost@kpmg.fr

Bruno Pinus

Directeur de missions, Department of Professional Practice KPMG

Tél : +33 1 55 68 71 36

E-mail : bpinus@kpmg.fr

[kpmg.fr](https://www.kpmg.fr)



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.

© 2023 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.