

Le 30 mai 2018

Année après année, **la saison des Assemblées Générales est très attendue puisque s'y décodent toutes les attentes des parties prenantes envers les entreprises**. 2018 ne déroge pas à la règle avec un contexte réglementaire riche (Loi Sapin II, RGPD, annonce de la DPEF) et un débat nourri autour du partage de la valeur créée et de l'objet social de l'entreprise. À ce contexte général, viennent s'ajouter les très bons résultats de l'exercice 2017.

Contrairement à certaines anticipations, **les actionnaires ont réaffirmé leur confiance envers les groupes du CAC 40 et leurs dirigeants**. La tendance étant bien au *comply or explain*, les communications se font de plus en plus précises et argumentées. L'approche devient également moins technicienne et plus prospective, deux facteurs d'acceptabilité à l'impact positif sur les taux d'approbation des résolutions liées à la rémunération, en légère hausse.

La prise de recul des dirigeants en AG, manifestée par des interventions de plus en plus prospectives et stratégiques, constitue – selon moi – l'élément le plus marquant cette année. Très concrètement, les enjeux financiers, sociaux, sociétaux et environnementaux occupent une place centrale dans les AG 2018, en ligne avec le projet de loi PACTE.

Marie-Agnès Gallais, Directrice Générale de Capitalcom

### 3 ENSEIGNEMENTS MAJEURS SE DÉGAGENT DU 13<sup>E</sup> BILAN ANNUEL DES AG CAPITALCOM

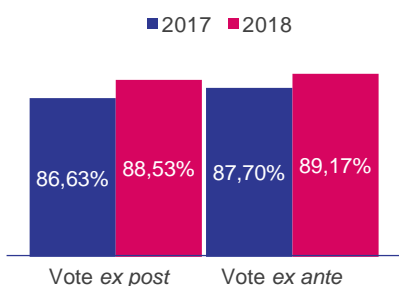


- UNE ACCEPTABILITÉ ACCRUE DES RÉMUNÉRATIONS AVEC UNE LARGE INTÉGRATION DES CRITÈRES RSE
- UNE SAISON 2018 SUR LA VOIE DE LA PERFORMANCE GLOBALE
- UNE APPROCHE RÉSOLUMENT HUMAINE ET POSITIVE DE LA DIGITALISATION

## 1. UNE ACCEPTABILITÉ ACCRUE DES RÉMUNÉRATIONS AVEC UNE LARGE INTÉGRATION DES CRITÈRES RSE

Tous les regards portaient – cette saison – sur les scores d'approbation des rémunérations des dirigeants, et anticipaient une poursuite de la baisse amorcée depuis 2014 (taux d'approbation moyen des résolutions *Say on Pay* de 91,96 %). Le renforcement du caractère contraignant de la réglementation – **introduction d'un vote ex post contraignant** – semblait devoir accentuer cette tendance à la baisse grâce à la prise de pouvoir des actionnaires sur ce sujet sensible. Force est de constater que **la conclusion est inverse** : cette saison a en effet connu **une approbation des rémunérations en hausse** par rapport à l'an dernier.

Taux d'approbation des votes  
sur les résolutions *Say on Pay*



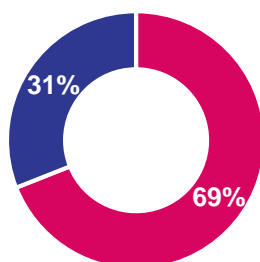
Cette légère inversion de la courbe s'explique à la fois – de façon conjoncturelle – par un contexte favorable dû **aux bons résultats affichés en 2017** (93,4 Mds€ de profits, soit +24 % par rapport à 2016), mais aussi par l'important **effort de pédagogie et de transparence des entreprises**, alertées par les scores des exercices précédents. Le temps moyen alloué aux sujets de gouvernance a ainsi augmenté, passant à 23 mn en 2018, contre 18 mn l'an passé.

**Bonne pratique** : **Crédit Agricole S.A.** a présenté un clip très didactique de 8 mn sur la rémunération de ses dirigeants mandataires sociaux.

Au cours des AG de la saison 2018, **18 groupes déclarent prendre en compte des critères extra-financiers dans la rémunération variable de leurs dirigeants** avec un niveau de détail variable : certains mentionnent juste la présence de critères RSE, quand d'autres évoquent un pourcentage précis de prise en compte.

- + **Bonne pratique : Valeo** a révélé avoir **refondu sa politique de rémunération** cette année et décidé de mieux y refléter la stratégie et les objectifs financiers, extra-financiers et opérationnels du Groupe, intégrant notamment un critère RSE.

Prise en compte de l'extra-financier / de la RSE dans les rémunérations



■ Oui ■ Non

Cet effort ne semble pas encore totalement satisfaire les actionnaires qui restent en attente de précisions : sur les 22 questions posées cette saison au sujet des rémunérations, **32 % portent sur le calcul de la rémunération variable** et les critères liés, en particulier le poids des critères RSE.

- Q **Un focus intéressant : 3 Assemblées Générales ont fait le choix de ne pas aborder la question de la rémunération**, sans que cela ait d'impact sur leurs scores *ex post* et *ex ante* (taux moyens d'approbation de 89,29 % et 85,41 %).

- 📌 **À noter : Danone**, fidèle à ses convictions, a choisi de faire la part belle à la raison d'être et l'engagement sociétal de l'entreprise, en omettant toute communication sur la rétribution de ses dirigeants, et ce sans qu'aucune question ne lui soit posée oralement sur ce sujet.

- Q **Un focus intéressant** : cette saison a été marquée de façon inédite par des mouvements dans la gouvernance de **10 entreprises, soit 38 % des AG de la saison**, avec des cas de figure très différents : départs de Présidents (**ENGIE, Michelin**) dont certaines annonces « surprises » (**Vivendi, Groupe PSA**), changements de gouvernance à la suite d'une acquisition (**Essilor, Unibail-Rodamco**), présentation d'une nouvelle équipe dirigeante (**Société Générale, Orange**), etc.



Loi Copé-Zimmermann, année 2 – Données fournies par Ethics & Boards

Cette saison 2018 marque la 2<sup>e</sup> année de l'application de la loi Copé-Zimmermann, obligeant les grandes entreprises et ETI à **compter au moins 40 % de membres de l'un des deux genres dans leurs Conseils d'Administration et de Surveillance** – un objectif atteint l'an dernier avec **un taux moyen de femmes Administratrices de 42 % post-AG** dans le CAC 40 (contre 15,3 % en 2010 avant la loi).

Après des années de très fortes nominations d'Administratrices, **Ethics & Boards observe 29,3% des nominations ou ratifications de cooptations au sein des Conseils d'Administration et de Surveillance du CAC 40 concernant des femmes depuis le début de cette année**. Notons néanmoins que toutes les sociétés du SBF 120 dont le siège social est en France sont en conformité avec la loi. **La France est ainsi le 1<sup>er</sup> grand pays européen en terme de féminisation de ses Conseils**.

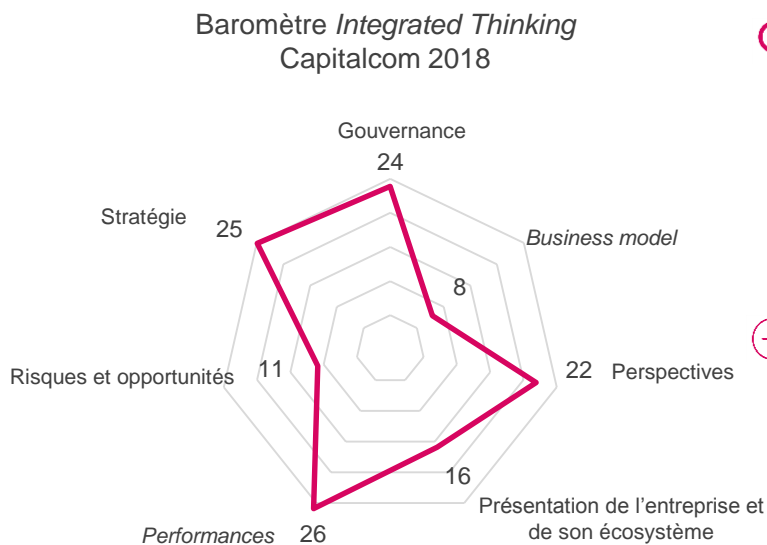
Les entreprises doivent maintenant redoubler d'efforts dans les **COMEX** où les taux de parité restent excessivement bas : en moyenne **14,7% de femmes seulement pour le CAC 40 à fin mai 2018**.

## 2. UNE SAISON 2018 SUR LA VOIE DE LA PERFORMANCE GLOBALE

La RSE est décidément toujours plus intégrée dans les interventions des dirigeants puisque seules 28 % des entreprises lui allouent – désormais – un temps spécifique, **gage d'une appropriation forte des enjeux de performance globale**.

**C. L'innovation Capitalcom** : afin de mesurer le parcours de l'intégration en AG, nous avons construit un Baromètre évaluant le traitement des sept contenus de la pensée intégrée<sup>1</sup>. Avec **une note moyenne de 5 sur 7**, les entreprises françaises sont résolument engagées sur la voie de l'intégration.

**+ Bonne pratique** : seul **ENGIE** obtient la note maximale de 7, les autres groupes s'échelonnant entre 4 et 6.



En nombre d'entreprises traitant du sujet

**Q Un focus intéressant** : parmi les fondamentaux de l'*Integrated Thinking*, la **présentation des risques et opportunités n'est traitée que par 42 % des entreprises**, mais l'entrée en vigueur de la Déclaration de Performance Extra-Financière en 2019 devrait inmanquablement permettre de remédier à ce manque.

**+ Bonnes pratiques** : **Air Liquide** a présenté sa matrice de risques et **ENGIE** est revenu sur ses principaux risques et opportunités, en ligne avec la présentation qui en est faite dans son Rapport Intégré.

Entre 2015 et 2017, le nombre de Rapports Intégrés publiés en France a été multiplié par quatre<sup>2</sup>. Cette hausse se poursuit en 2018 avec la publication des premiers Rapports Intégrés de **Société Générale** et **Capgemini**. En phase avec cette progression, l'*Integrated Thinking* s'impose en AG : à la différence des années précédentes, les conducteurs **sont désormais centrés sur la performance globale**. Aux côtés de la gouvernance et des résultats financiers, la présentation de l'entreprise se fait de façon **dynamique**, en lien avec son écosystème, connectant sa stratégie – dont la RSE est devenue un élément clé – et les principales tendances de marché.

**+ Bonnes pratiques** : Emmanuel Faber, Directeur Général de **Danone**, est revenu sur le projet économique et social du géant de l'alimentation, ainsi que sur son objectif d'être certifié B Corp. **Kering** a choisi d'expliquer son *business model* dont la responsabilité constitue l'un des 3 piliers fondamentaux.

Avec une proportion de **14,8 %** des questions portant sur la RSE, les actionnaires révèlent un niveau d'attente élevé sur le sujet. À titre d'exemple, **la question de la présence d'un représentant des parties prenantes au sein des structures de gouvernance** a été posée à une AG sur 3.

<sup>1</sup> Les 7 éléments de contenu de l'*Integrated Thinking* sont les suivants : présentation de l'entreprise et de son écosystème ; gouvernance ; business model ; risques et opportunités ; stratégie ; perspectives ; performances.

<sup>2</sup> Étude *Integrated Thinking 2017*, par Capitalcom, le Cliff, le C3D, l'IFACI et Vigeo Eiris

### 3. UNE APPROCHE RÉSOLUMENT HUMAINE ET POSITIVE DE LA DIGITALISATION

Prenant le contrepied d'un traitement habituellement anxiogène de la digitalisation, c'est ainsi avec **une approche résolument positive** que les dirigeants ont traité des risques et opportunités induits par ce sujet – intelligence artificielle, cybersécurité, talents numériques, etc. –, en démontrant **sa valeur ajoutée pour l'humain**.

**Le digital, sujet éminemment stratégique, s'est invité dans 100 % des AG !** Incontournable tendance de marché, il est **l'un des acteurs clés de la performance globale** et ne peut devenir un levier de création de valeur pour l'entreprise et ses parties prenantes que **s'il est au service de l'humain**.

**+** **Bonnes pratiques** : les dirigeants de **Crédit Agricole S.A.** ont insisté sur la nécessité de **renforcer les relations clients par les capacités de l'intelligence artificielle, en conservant toujours l'humain au cœur**. Si la digitalisation permet d'enrichir l'offre de services proposée aux clients et d'accroître la performance commerciale de l'entreprise, « *le robot ne sera jamais le responsable en dernier ressort de la relation* » comme l'a souligné Philippe Brassac, Directeur Général du Groupe.

Les dirigeants d'**Orange**, quant à eux, ont fait du digital leur cheval de bataille le plaçant au cœur de leur philosophie « Human inside » : **la technologie devient innovation lorsqu'elle se rend utile pour l'humain, la société et la planète**. Pour l'opérateur, le digital permet ainsi de concilier les attentes sociétales avec l'impératif de performance propre à une société cotée, au service d'une performance réellement globale.

Durant leur AG, les dirigeants de **SUEZ** ont **fait preuve d'une grande pédagogie en revenant sur les enjeux de cybersécurité** lors des débats. Jean-Louis Chaussade, Directeur Général, a précisé que le Groupe était extrêmement vigilant à ce sujet comme le démontre sa présence dans la cartographie des risques mise en place par l'entreprise.

#### Parole de dirigeant

« *Je ne fais pas partie de ceux qui croient que robotiser veut dire tuer l'emploi.* »

**Jacques Aschenbroich**

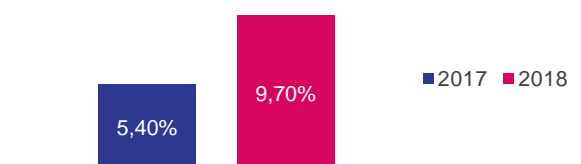
Président-Directeur Général de Valeo

**Q** **Un focus intéressant** : afin de tirer parti des possibilités quasi-infinies induites par la révolution numérique en cours, **l'attraction de nouveaux talents numériques est une priorité des entreprises à tous les niveaux** : collaborateurs et collaboratrices, *top management* et Conseils d'Administration !

**+** **Bonne pratique** : **Schneider Electric** a annoncé la création d'un Comité en charge du digital.

Conscients de l'importance ces enjeux, **les actionnaires ont posé pas moins de 44 questions sur le sujet du digital** avec une majorité sur la montée en puissance de l'intelligence artificielle ou de la cybersécurité, mais également sur la gestion des talents et l'impact du digital sur les métiers et compétences associées.

Nombre de questions posées sur le digital par les actionnaires en 2018



#### MÉTHODOLOGIE

Le Bilan Capitalcom des AG 2018 porte sur les Assemblées Générales des 26 sociétés du CAC 40 dont l'AG s'est tenue en France entre le 12 avril et le 30 mai 2018, donc à l'exception d'Airbus Group, ArcelorMittal, Carrefour, LafargeHolcim, Legrand, Pernod Ricard, Publicis Groupe, Renault, Saint-Gobain, Sodexo, Solvay, STMicroelectronics, TechnipFMC et Total.

Publié depuis 2006, le Bilan annuel des AG vise à décrypter les principales tendances qui se dégagent pendant la saison.

## À PROPOS DU « KIT AG » DE CAPITALCOM

Depuis 2005, l'équipe du « Kit AG » de Capitalcom assiste chaque année à plus d'une quarantaine d'Assemblées Générales de sociétés du CAC 40 et du SBF 120, afin de décrypter les principales tendances et attentes de leurs actionnaires et d'analyser les bonnes pratiques en matière de transparence et de pédagogie.

Chaque Assemblée Générale est suivie par un consultant qui produit un compte rendu détaillé de l'événement dans les 12 heures suivant sa clôture, l'« Alerte AG ». En parallèle, Capitalcom publie chaque semaine un « Weekly Récap' » des AG, visant à analyser qualitativement et quantitativement les Assemblées Générales de la semaine écoulée.

Contactez Valentin Germain et Pauline Lion pour en savoir plus sur le « Kit AG » Capitalcom à l'adresse [suividesag@capitalcom.fr](mailto:suividesag@capitalcom.fr).

## À PROPOS DE CAPITALCOM

**Société de Conseil et de Communication sur la performance intégrée et globale, Capitalcom accompagne les entreprises dans ses 3 core businesses : l'*Integrated Thinking*, la Gouvernance et la Mixité, en adoptant une démarche sur mesure. Nous sommes leaders en France dans les domaines des Assemblées Générales et du Rapport Intégré.**

Capitalcom est animée par une conviction forte : la nécessité de placer la performance intégrée et globale – financière, extra-financière et *corporate* – au cœur des préoccupations de l'entreprise, en impliquant l'ensemble de ses parties prenantes (salariés, clients, fournisseurs, actionnaires, experts, associations, société civile...), afin de créer et partager la valeur sur le long terme.

Forte d'une vingtaine de collaborateurs et des collaboratrices animés d'un esprit pionnier, et créée en 2005 par Caroline de La Marnierre, Capitalcom accompagne des entreprises telles que **Bouygues, Crédit Agricole S.A., ENGIE, LVMH, Groupe PSA, Sanofi, Schneider Electric, Société Générale, Solvay...** ou encore **Altearea Cogedim, BIC, Euronext, Nexity, SNCF.**

# Capitalcom

Expert en communication intégrée (*Corporate*, Financière, Extra-Financière)  
10 boulevard Malesherbes, 75008 Paris

**Marie-Agnès Gallais**

Tél. + 33 (0)1 45 49 93 69 | [magallais@capitalcom.fr](mailto:magallais@capitalcom.fr)

[www.capitalcom.fr](http://www.capitalcom.fr) | Twitter @capitalcom1 | LinkedIn : Capitalcom