



# Assemblées générales : le best of de la saison 2015

VALERIE LANDRIEU | LE 22/06/2015 À 13:07 | mis à jour le 22/06/2015



« un vent monétaire dans le dos ». - Photo Nicolas Fagot pour Studio 9

**Tendance** | Certains actionnaires ont contesté la rémunération des patrons et la loi Florange, mais les bonnes performances des entreprises ont aidé à détendre l'atmosphère.

La saison des assemblées générales des entreprises du CAC 40 s'achève le 30 juin avec celle du groupe Alstom. De cette édition, on retiendra, dans le déroulement même de l'événement, une ambiance plus détendue, en dépit de la contestation exprimée dans les votes des résolutions anti-droits de vote double et sur les rémunérations des dirigeants.

Au sein des entreprises, il est vrai que « *les sujets de frustration étaient peu nombreux* », note le cabinet conseil en communication responsable Capitalcom\*. 2015 pourrait donc procurer quelques pistes pour réussir les prochains rendez-vous avec les actionnaires.

## Affirmer sa confiance

Les dividendes ont eu tendance à progresser, ou du moins à se maintenir, les résultats se sont améliorés et plusieurs dirigeants se sont laissés aller à admettre que 2014 avait été « *un exercice exceptionnel* », voire que les perspectives 2015 étaient aussi favorables.

Le calendrier des assemblées générales (AG) a profité de la publication de trimestriels favorisés par les taux de change. « *A l'échelle européenne, près de 75 % des publications trimestrielles ont été au-delà des prévisions des analystes* », souligne Michaël Duval, chez Capitalcom. « *Un vent monétaire dans le dos* », a fait

valoir Jean-Paul Agon. Commentant la solidité des performances – également portées par la croissance organique –, le PDG de L'Oréal a largement affiché son optimisme, comme Sébastien Bazin, le patron d'AccorHotels (le nouveau nom du groupe Accor).

## Marketer le rendez-vous

Petit à petit, l'assemblée générale est devenue un rendez-vous très marketé. « *Il y a encore quelques années, l'approche, dans l'organisation de l'AG, était très juridique. Il fallait que l'actionnaire vote la résolution... Aujourd'hui, il faut aussi prouver que l'entreprise est sexy. L'assemblée générale a débordé de ses frontières* », analyse Michaël Duval. L'actionnaire peut être un prescripteur, voire un client. Cette année, ce sont Schneider Electric et Technip qui ont le plus matérialisé la tendance ; l'enjeu est probablement plus important pour des entreprises industrielles. En marge de son assemblée, Schneider Electric a installé un mini-showroom, animé par une escouade de collaborateurs. Technip a monté un stand de visite virtuelle du FLNG Prélude – une unité flottante de gaz naturel liquéfié –, installation phare à laquelle le groupe a participé.

## S'inscrire dans les hypertendances

« *Il n'y a longtemps eu que L'Oréal pour faire en sorte que les actionnaires quittent l'assemblée générale avec un message stratégique clair sur l'entreprise* », estime Guy Loichemol, partner de l'agence Havas Paris et spécialiste de l'actionnariat individuel. Mais cette année, les entreprises, amorçant une nouvelle étape dans leur transformation, étaient plus nombreuses à partager une vision stratégique claire. A ce titre, la présentation d'Engie (ex-GDF Suez) a retenu l'attention, en inscrivant son changement de nom dans l'évolution du secteur énergétique. Pour Capitalcom, « *en dressant les contours du groupe de demain, Engie a réussi à "parler concret"* ». En s'inscrivant dans les hypertendances plutôt que de se limiter à ses métiers, l'énergéticien a formalisé une nouvelle présentation beaucoup plus stratégique.

## Surfer sur la loi Florange

La loi Florange, qui introduit les droits de vote double, a cristallisé une partie de la contestation en AG – douze résolutions « anti » ont été déposées, cinq ont été rejetées, sept ont été approuvées. Dans ce contexte, la démarche du groupe Legrand a créé la surprise : l'entreprise, qui avait adopté le principe des droits de vote double il y a quelques années, s'est inscrite à contre-courant en déposant une résolution visant à rétablir les droits de vote simple. La résolution a été adoptée à plus de 97 %.

## Expliciter la rémunération des dirigeants

En matière de rémunération des dirigeants, les observateurs s'accordent à dire qu'il y a eu des efforts de transparence mais les scores du « say on pay » n'en ont pas moins baissé : la saison avait mal commencé et, si la barre s'est un peu redressée au fil des AG, le taux moyen d'approbation a diminué de plus de cinq points... Vinci en a perdu plus de trente – la modification de la politique de rémunération du PDG Xavier Huillard n'a manifestement pas enthousiasmé les investisseurs. De son côté, BNP Paribas a mis en avant l'impact de l'amende infligée par les autorités américaines sur la rémunération des dirigeants et voulu démontrer, pour l'occasion, la qualité du mode de calcul.

Reste que les entreprises sont encore peu nombreuses à établir précisément la relation entre les rémunérations perçues par le top management et la performance. Elles ont présenté avec une certaine exhaustivité les montants perçus et le mode de calcul, mais « *elles ont plus rarement donné le degré d'atteinte de ces objectifs* », relève un habitué des AG.

Les clefs de lecture permettant aux investisseurs de comprendre les éléments de performance continuent de manquer. « *Les critères de performance sont un sujet sensible parce que stratégique* », rappelle Jean-Claude Sobel, président du cabinet Esserre et Associés, qui conseille les entreprises en matière de gouvernance et de rémunération des dirigeants. Pourtant, estime ce dernier, les investisseurs ne rechignent pas à être généreux lorsqu'un lien peut être établi avec la performance. Il observe d'ailleurs que le principe d'octroi d'éléments différés de rémunération (retraite, départ, actions « non vestées » ou non encore arrivées à terme) est de plus en plus remis en cause.

Chez Alcatel-Lucent, outre la présentation complète de la rémunération 2014 du directeur général Michel Combes, celle de 2015 (avec bonus) a d'ores et déjà été communiquée aux actionnaires – le dirigeant ne fera pas partie du futur ensemble fusionné avec Nokia.

## Dérouler le tapis (bleu)

Une fois encore, Air Liquide, qui sait soigner les actionnaires individuels, a déroulé pour eux le tapis – bleu – entre la station de métro et le Palais des Congrès. Orange a proposé de leur apprendre à naviguer sur un énorme iPad dans l'espace virtuel qui leur est consacré. Et de façon moins anecdotique, la saison a été

marquée par « *une relation à l'actionnaire individuel plus affichée* », estime Guy Loichemol (Havas Paris) en évoquant les multiples initiatives des services relations avec les actionnaires.

## Mettre les petits plats dans les grands

Le retour pressenti des cocktails ne s'est pas totalement confirmé. Mais entre café d'accueil et champagne de clôture, un vrai buffet fera date : celui offert par le Crédit Agricole, dont l'AG se tenait cette année à Lille. Les petits actionnaires ne seront pas restés sur leur faim. Savaient-ils que le traiteur, renommé, est belge ?

## Identifier les néoactivistes

Cette année, l'activisme en AG s'est développé et « institutionnalisé ». A l'instar de ces femmes juristes, mandatées par la Commission européenne, qui sont intervenues à plusieurs reprises (Essilor, L'Oréal, Schneider Electric...) par le biais des questions écrites, pour aborder la question de la place des femmes dans la gouvernance et au sein des organes de direction, là où précédemment le sujet était porté par les militantes du groupe féministe La Barbe.

L'activisme en AG fut aussi représenté cette année par les Amis de la Terre. Dans neuf assemblées générales, le réseau écologiste, l'un des principaux au monde, a interpellé les entreprises sur des thématiques liées au changement climatique. Une autre forme d'activisme est par ailleurs ressortie : elle consiste, pour les actionnaires, à rejeter des résolutions pourtant agréées par le conseil d'administration. Le phénomène n'est pas inédit mais c'est sa proportion qui détonne : onze rejets, contre un seul en 2014. Quant à la sicav Phitrust, elle demeure une figure de l'activisme français : cette année, elle a déposé des résolutions pour rétablir des droits de vote simple chez Vivendi et Orange.

## Choisir le mot de la saison

Un mot a beaucoup été prononcé cette année en AG par les dirigeants : « *start-up* ». Elles sont désormais promues au rang de leviers d'innovation. On n'a, en revanche, guère entendu le mot « *emploi* ». Seul Renault a confirmé son intention de procéder aux 1.000 recrutements, annoncés il y a quelques mois.●

@ValLandrieu