

# La contestation monte aux assemblées générales du CAC 40

## GOVERNANCE

Les investisseurs sont plus exigeants sur la transparence des rémunérations.

Certaines résolutions sont approuvées avec des scores très faibles.

Laurence Boisseau  
lboisseau@esechos.fr

Aux assemblées générales d'actionnaires, une résolution qui n'obtient que 80 % de voix favorables est dite « contestée ». Cela s'explique par les taux de participation habituels et la structure du capital. Cette année, alors que près de la moitié des groupes du CAC 40 ont déjà tenu leurs réunions annuelles, 25 % des résolutions ont déjà été « contestées », selon « L'Hebdo des AG », contre 8 % l'an dernier. Première manifestation de cette insatisfaction, les scores des résolutions sur les rémunérations des dirigeants sont très en deçà de l'an dernier, première année de mise en œuvre du « say on pay ». « Les investisseurs ont été indulgents en 2014 pour permettre aux entreprises de s'adapter. Cette année, ils demandent davantage : ils veulent que les critères de performance qui conditionnent la part variable des rémunérations soient clairs, transparents, en ligne avec la stratégie de la société et rémunèrent des objectifs suffisamment exigeants », souligne Louis Barbier, responsable France chez Sodali, cabinet de conseil en gouvernance.



Judi, à l'AG de Renault, la rémunération du PDG, Carlos Ghosn, n'a été approuvée qu'à 58 %. Photo Dents Allard/REA

Plus mauvais score pour l'instant, celui de Franck Riboud, PDG de Danone. 47 % des actionnaires ont voté contre sa rémunération. « Les investisseurs ont sanctionné une explication insuffisante sur les raisons de la hausse du variable », explique un investisseur. A l'AG de Renault, jeudi 30 avril, la rémunération de Carlos Ghosn n'a recueilli que 58 % de votes pour. Chez Veolia Environnement, Schneider Electric, Unibail-Rodamco, Vivendi et Safran, les scores ont été inférieurs à 80 %. Chez Vinci, la résolution n'a été approuvée qu'à 63 %, le lien entre performance et attribution des actions n'étant pas clair. Seuls les groupes avec un actionnaire de poids, comme Bouygues, Kering ou L'Oréal, ont eu des scores supérieurs. Technip a fait figure d'exception : le « say on pay » a été approuvé à 98,1 %. Pour éviter toute

déconfiture, Safran a retiré avant l'assemblée une résolution portant sur les actions de performance. En novembre (pour cause d'exercice décalé), à l'AG de Pernod Ricard, les actionnaires avaient refusé l'attribution de stock-options aux dirigeants et aux salariés du groupe.

### Droits de vote double

Autre sujet de contestation, les autorisations financières données au conseil pour agir sur le capital du groupe (augmentation, émission des bons Breton, rachat d'actions). Les investisseurs, qui n'aiment pas les mesures anti-OPA, ont été d'autant plus attentifs que la loi Florange de mars 2014 a fait disparaître le principe de neutralité du conseil d'administration en période d'offre publique. Ils veulent que les sociétés précisent que ces autorisations ne courent pas en cas d'offre. Point de

## Sanofi : les bonus des patrons en débat

Le cabinet de conseil en vote ISS a recommandé de voter, à l'AG de ce lundi, contre la quatrième résolution liée au package d'arrivée d'Olivier Brandicourt. Au cœur des critiques, la non-conformité de l'engagement de retraite au code Afp-Medef et l'absence de vote séparé pour chacun des engagements pris à son égard (« golden hello », indemnité de non-concurrence). Sanofi a répondu qu'ISS avait fait une erreur d'analyse.

non-retour, à l'AG de Vivendi, les résolutions 15 et 16 (délégation aux administrateurs pour augmenter le capital) ont été rejetées. Chez Safran, elles sont passées avec des scores faibles (entre 68 et 76 %, alors que 66 % sont nécessaires).

Enfin, l'introduction des droits de vote double par la loi Florange a cristallisé les contestations. L'opinion publique a été entendue : les groupes qui n'avaient pas encore d'actions avec droits de vote double ont mis à l'ordre du jour une résolution pour le maintien du principe « une action, une voix ». Vivendi et Orange ont fait exception. Dans les deux cas, la sicav PhiTrust a déposé une résolution contre les droits de vote double. Dans les autres cas, la dérogation à la loi a été votée avec un score élevé. Sauf chez Veolia, où elle a été rejetée, signe de division au sein du conseil. ■