

Réunion du 6 décembre 2017 du Cercle de réflexion sur la Gouvernance

Lieu de réflexion et d'échanges entre une vingtaine d'administratrices et d'administrateurs de sociétés du SBF 120, le Cercle a tenu sa neuvième réunion le 6 décembre 2017.

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.

Compte rendu des débats

Thème 1 : Les nouvelles recommandations et pistes de réflexion de l'AMF

Dans son rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise publié le 22 novembre dernier, l'AMF formule quatre nouvelles recommandations et quatre nouvelles pistes de réflexions qui viennent compléter celles exprimées dans sa recommandation n°2012-02.

Ce sont ces nouvelles recommandations et pistes de réflexion qui sont soumises au débat.

Le débat a d'abord porté sur la [nouvelle recommandation concernant le calcul de la rémunération variable annuelle](#) selon laquelle :

- « Les sociétés devraient préciser clairement a minima pour chaque objectif quantifiable le niveau de réalisation atteint ; et
- Le conseil d'administration, ou le conseil de surveillance, devrait justifier clairement sa décision lorsque le rapport entre la part qualitative et la part quantifiable s'écarte significativement de celui déterminé à l'origine, cette situation devant rester exceptionnelle. »
- Un des membres indique avoir déjà vécu une situation où une agence de conseil en vote a demandé à la société de publier les objectifs et d'indiquer le degré d'atteinte de chaque objectif avant l'assemblée générale, faute de quoi il ne soutiendrait pas le vote à l'assemblée générale. Dans ce contexte, la société a publié les objectifs (aussi bien

quantitatifs que qualitatifs) sur son site internet. Cela lui a été reproché ensuite par d'autres sociétés, mais ce type de publication risque de devenir une tendance généralisée dans un futur proche.

- Les objectifs fixés et communiqués restent souvent flous et assez généraux afin de ne pas donner d'informations trop précises à la concurrence. Il convient donc de s'interroger sur la fixation de ces indicateurs et leur communication, car ce sont de véritables enjeux pour l'entreprise.
- Dans un cas, les objectifs quantitatifs couplés à des objectifs qualitatifs (taux d'absentéisme et d'accidents du travail, par exemple) ont été atteints pendant plusieurs années successives, et auraient conduit à un tel niveau d'augmentation de la rémunération du PDG que ce dernier a spontanément renoncé à une partie substantielle de la partie variable de sa rémunération.
- Une des solutions ou réflexions que l'on pourrait avoir serait de fixer un plafond par rapport à la rémunération fixe pour éviter d'avoir des montants trop importants.
- Mais qu'est-ce que cela veut dire une augmentation ou une rémunération trop importante ? Il semblerait qu'en France, un montant global de rémunération de 5 M€ (incluant les avantages à long terme) serait un plafond recueillant actuellement un certain consensus.
- Plusieurs voix s'élèvent pour considérer qu'il faut contre-attaquer sur le terrain de la performance, qui est vitale pour l'entreprise et prime sur les considérations de respect des règles de forme de la gouvernance : quand un actionnaire achète une action ou investit dans un émetteur, il achète l'espoir d'une performance (performance globale et pas seulement financière) et pas de la conformité à des règles de gouvernance !
- Les obligations liées au « say on pay » apparaissent ainsi clairement pour certains comme un déni du rôle du conseil et de sa capacité à exercer son jugement.

La discussion s'engage alors sur le rôle des « proxys » en la matière, mais aussi de façon plus globale.

- La majorité des participants pense qu'il faut parvenir à contenir, sinon à baisser, l'influence croissante des « proxys », les plus importants d'entre eux constituant une véritable forme de « puissance supranationale » renforcée par le fait que, souvent, les actionnaires n'exercent pas leurs droits par eux-mêmes.
- Mais il faut aussi dire qu'ils ont « pris le pouvoir » car, dans nombre de cas, ils ont rempli le vide laissé par les conseils d'administration qui n'ont pas fait leur travail !
- On peut se demander si, dans certains cas, il n'y a pas conflit d'intérêts en ce qui les concerne, et s'ils ne pourraient pas être attaqués au motif d'actions de concert...
- On aurait de toute façon les « proxys » sur le devant de la scène, car les investisseurs, qui gèrent un nombre très important de lignes et n'ont pas le temps matériel de les suivre toutes tant en termes de gouvernance que de résolutions soumises au vote des actionnaires, trouvent à propos de pouvoir externaliser ces travaux de suivi et d'analyse.
- Il y a toutefois unanimité de vue sur le fait que les « proxys » doivent avoir un code de conduite incluant des principes fondamentaux, et notamment les notions d'éthique, de conflits d'intérêts, de déontologie, etc.
- La question se pose alors de savoir qui doit établir ce code et son cadre : les « proxys » eux-mêmes, ou le législateur/régulateur ? Il s'agit en tout cas ici de nouvelles pistes de réflexion à porter notamment à l'attention de l'Afep et du MEDEF.
- Pour certains, la question pressante qui se pose dans le contexte actuel est : comment faisons-nous notre travail en tant que conseils d'administration et comment nous affirmons-nous ? Les conseils sont dans un contexte où ils sont souvent amenés à réagir, ce qui peut causer un problème car le travail d'un administrateur est d'être actif et surtout de prendre du recul par rapport aux situations qui se présentent.
- Souvent, on se demande aussi : qui vote et qui s'occupe de la stratégie de l'entreprise ? Et on a l'impression que les seuls actionnaires qui s'en occupent vraiment, ce sont les activistes.
- Dans l'environnement d'aujourd'hui, les attaques vont se multiplier et le rôle du conseil d'administration est de plus en plus contraint et... mal apprécié ! Or, le rôle du conseil est de s'assurer que le travail est bien fait vis-à-vis des investisseurs et de les rassurer sur ce point.

- Il faudrait en France un organisme fort, capable de s'exprimer au nom des conseils d'administration et de leurs présidents, à l'instar de ce qui existe par exemple au Canada.
- Or, en France, il faut admettre que les dirigeants à la tête de l'Etat ne reconnaissent que les institutions les plus importantes, en l'occurrence l'Afep et le MEDEF, mais celles-ci représentent les entreprises et non les conseils d'administration. Dès lors, l'IFA, qui est le seul organe représentatif des administrateurs, devrait intervenir, à l'avenir, davantage en mode offensif que défensif, de façon à être consulté par les pouvoirs publics sur tous les sujets de gouvernance des entreprises, à l'image de ce qui se passe en Grande-Bretagne avec l'« Institute of Directors ».

Une autre nouvelle piste de réflexion proposée par l'AMF à l'attention de l'Afep et du MEDEF a été discutée : celle portant sur [la révision de la rédaction du code concernant les situations de conflits d'intérêts pour viser l'abstention tant du vote que des débats](#).

Les participants s'interrogent notamment sur la notion de conflits d'intérêts et la nature des situations conduisant à un conflit d'intérêts. Cette notion est jugée très floue, et, selon les interlocuteurs ou parties prenantes, elle peut être appréciée de manière très différente. Il y a donc urgence à réfléchir à la définition de ses contours.

Thème 2 : Les réflexions, en matière de gouvernance, destinées à nourrir le Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises présenté par le Gouvernement

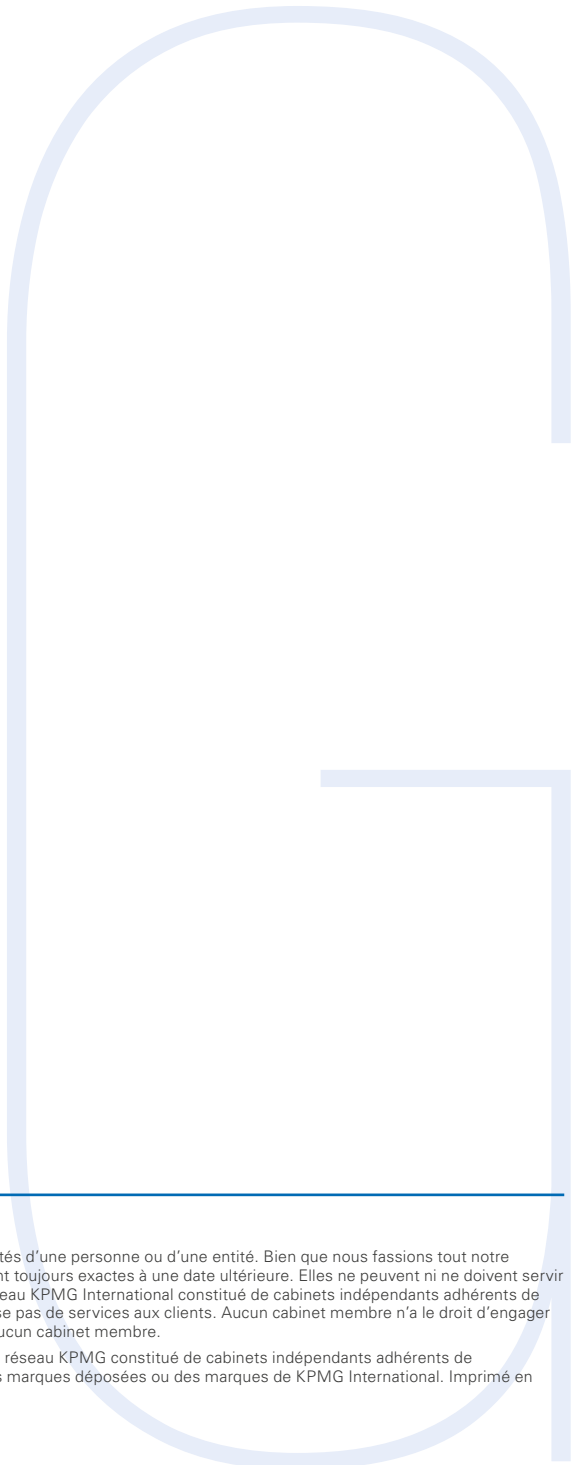
Lors du Conseil des Ministres du 25 octobre dernier, le Gouvernement a défini un plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (« PACTE »), qui a vocation à aboutir à un projet de loi au printemps 2018 après, notamment, une phase de consultation organisée par 6 « binômes » parlementaires/chefs d'entreprise, chargés de formuler des propositions.

La [redéfinition du contrat de société \(article 1833 du code civil\) en vue d'associer plus étroitement les parties prenantes au projet d'entreprise](#) est l'un des axes de réflexion de cette consultation.

Selon certains auteurs, il conviendrait de réécrire le texte actuel de l'article 1833 du code civil aux termes duquel : « Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés », pour le remplacer par la formulation suivante : « Toute société doit avoir un projet d'entreprise licite et être gérée dans l'intérêt commun des associés et des tiers prenant part, en qualité de salariés, de collaborateurs, de donneurs de crédit, de fournisseurs, de clients ou autrement, au développement de l'entreprise qui doit être réalisé dans des conditions compatibles avec l'accroissement ou la préservation des biens communs ».

La discussion s'ouvre sur ce projet de texte.

- Dans cette définition, les termes « ou autrement » impliquent toutes les parties prenantes et cela veut donc dire la « terre entière » !
- La notion d'objet social n'a plus guère de sens de nos jours, car trop générale, alors que les termes de « projet d'entreprise » sont très fédérateurs car, dans ce contexte, il associe tous ceux dont l'entreprise a besoin : salariés, fournisseurs, clients, investisseurs, etc.
- La notion de projet d'entreprise rejoint d'ailleurs le concept de « contrat d'investissement ». Si un investisseur met de l'argent dans une société, c'est qu'il investit dans un projet d'entreprise et dans un profil de risques et de rentabilité qui correspondent à son appréciation des risques et à son propre profil.
- Si le projet d'entreprise est bien défini, alors l'investisseur peut rester dans la durée. Mais il veut savoir où il va. Si l'on veut de l'épargne à long terme, il faut un projet d'entreprise. La durée d'investissement est proportionnelle à la clarté et à la compréhension du projet. Les grandes entreprises ont des projets d'entreprise mais ceux-ci sont moins applicables aux start-ups. Le seul bémol est la communication externe du projet d'entreprise, avec toute la problématique de confidentialité au regard des concurrents....
- Il faut noter également l'importance de l'actionnariat salarié, notamment dans les entreprises fortement utilisatrices de main d'œuvre, car il est un élément majeur de motivation. C'est un moyen fort d'intégrer les collaborateurs et de les associer au bien de l'entreprise. Mais, à chaque fois que l'on propose d'étendre l'actionnariat salarié au-delà de 10% du capital, alors les « proxys » donnent consigne de voter contre !
- L'un des débats que suscite la question de l'article 1833 du code civil est de savoir s'il faut créer un statut parallèle (fondation, société à but non lucratif... ?), ou introduire la distinction entre contrat de société et projet d'entreprise dans le droit des sociétés ?
- Il y a en fait deux sujets : quel est le but recherché et quelles sont la gouvernance et l'organisation à mettre en place ? Et dans la réflexion prospective, n'y aurait-il pas matière à distinguer le véhicule juridique par rapport à l'entité opérationnelle ?



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.

© 2018 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 (Markets) - Studio KPMG - OLIVER.