



## 7<sup>EME</sup> BAROMÈTRE ANNUEL CAPITALCOM DES ATTENTES DES ACTIONNAIRES INDIVIDUELS DU CAC 40 A L'APPROCHE DES ASSEMBLEES GENERALES 2012

# LES ACTIONNAIRES INDIVIDUELS RESTENT CONFIANTS EN 2012 !

La perception croissante d'une **décorrél**ation entre l'évolution des cours de Bourse et les performances des grandes entreprises ressort de façon évidente à l'occasion de notre 7<sup>ème</sup> Baromètre annuel sur les attentes des actionnaires individuels du CAC 40 à l'approche des Assemblées Générales. Avec, en corolaire, **de fortes demandes de clés de lecture et de lisibilité dans un contexte rarement aussi peu prévisible.**

Pour autant, **une majorité d'actionnaires individuels consultés reste confiante dans le rôle et la nécessité de l'investissement de long terme**, à la condition que **les dirigeants les rassurent sur la stratégie moyen / long terme des entreprises**, en indexant une large partie de leurs rémunérations sur ces performances durables, garantie de leur engagement. Ces actionnaires sont cohérents, puisqu'**ils sont prêts à accompagner les entreprises en renonçant à recevoir leurs dividendes**, le temps de renouer avec un contexte plus favorable.

### Parole d'actionnaire

*« Les groupes publient des résultats en progression. Ils ont mis en place des plans stratégiques à 5 ans. Et les cours de Bourse baissent ou stagnent alors que les appréciations en général sont positives, bien perçues. »*

### Notre étude a permis de dégager 4 enseignements majeurs :

#### 1. Rémunérations des dirigeants : la majorité des actionnaires se prononce en faveur du « Say on Pay »

**82% des actionnaires interrogés se déclarent favorables au principe d'un vote consultatif en Assemblée Générale** sur le package de rémunération des dirigeants, selon le modèle européen du « Say on Pay », également adopté par la SEC américaine en 2011.

#### 2. Les actionnaires ne croient pas à l'effondrement de la zone euro...

**90% des actionnaires interrogés déclarent ne pas croire à l'éventualité d'une disparition de la monnaie unique.** Même si ce scénario du pire devenait réalité, 65% des actionnaires affirment que cela n'aurait pas d'impact direct sur leurs décisions d'investissements.

#### 3. ...et réaffirment leur confiance dans l'avenir de l'actionnariat individuel...

**54% des actionnaires interrogés se déclarent néanmoins confiants quant à l'avenir de l'actionnariat individuel en France.** Les résultats du Baromètre laissent toutefois poindre des incertitudes à court et moyen termes : **65% des actionnaires interrogés considèrent que la valorisation boursière des grandes entreprises est de plus en plus déconnectée de leurs performances.**

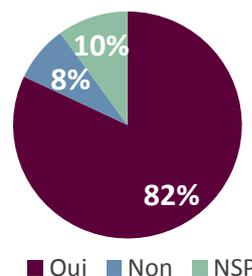
#### 4. Des actionnaires prêts à « se serrer la ceinture » en période de crise !

La moitié des actionnaires interrogés s'expriment en faveur du non-versement du dividende en période de crise, au profit de l'investissement et/ou du désendettement.

## 1. Rémunérations des dirigeants : la majorité des actionnaires se prononce en faveur du « Say on Pay »

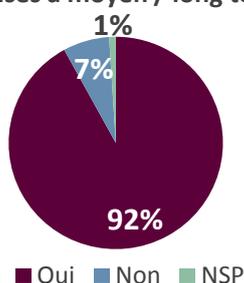
L'évolution est spectaculaire : **82% des actionnaires interrogés se déclarent favorables au principe d'un vote consultatif en Assemblée Générale** sur le package de rémunération des dirigeants, selon le modèle du « Say on Pay », appliqué dans six pays - Royaume-Uni, Suède, Australie, Canada, Norvège et Belgique -, et également adopté par la SEC américaine en 2011. Ils n'étaient que 65% en 2011.

Etes-vous favorable au principe d'un vote consultatif en Assemblée Générale - selon le modèle européen du "Say on Pay" - sur le package de rémunération des dirigeants ?



Cette évolution confirme un **regain d'intérêt des actionnaires pour ce mode d'intervention**. Alors que la polémique sur les rémunérations qui avait agité les Assemblées Générales en 2008, puis en 2009, semblait s'être dissipée, on a relevé en 2011 une hausse du nombre de questions sur les rémunérations des mandataires sociaux et des administrateurs. Elles représentaient 16% de l'ensemble des questions posées en 2011, contre 11% en 2010.

Pensez-vous que la rémunération des dirigeants devrait davantage être indexée sur la performance des entreprises à moyen / long terme ?



**Les actionnaires se prononcent en faveur de l'indexation de la rémunération des dirigeants sur des critères de performance durable.**

Par ailleurs, une écrasante majorité d'entre eux (92%) estime que la rémunération des dirigeants devrait être davantage indexée sur la performance des entreprises à moyen / long terme, contre 86% en 2011.

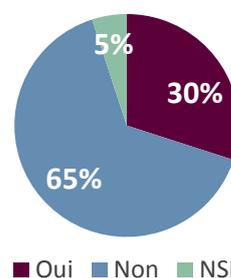
A noter que **53% des actionnaires interrogés se déclarent favorables à l'indexation de la rémunération variable des dirigeants des grandes entreprises sur des critères environnementaux et / ou sociaux**. Le 4<sup>ème</sup> Baromètre Annuel Capitalcom 2011 sur la RSE révélait qu'en 2010, la moitié des

groupes du CAC 40 indexait une part de la rémunération variable de ses dirigeants et / ou de ses managers sur des critères extra-financiers, contre 17 en 2009 et 12 en 2008. Si cette évolution va dans le bon sens, le Baromètre révélait toutefois que les indicateurs RSE conditionnant ces bonus étaient communiqués le plus souvent de façon qualitative, et non quantitative, un choix qui ne permet pas une analyse précise des objectifs de performance fixés au départ.

## 2. Les actionnaires ne croient pas à l'effondrement de la zone euro...

Alors que les regards sont rivés sur le sort de la Grèce et que l'inquiétude grandit sur une éventuelle propagation systémique à l'ensemble de la zone euro, **90% des actionnaires interrogés déclarent ne pas croire à l'éventualité d'une disparition de la monnaie unique**. Même si ce scénario du pire devenait réalité, **65% des actionnaires affirment que cela n'aurait pas d'impact sur leurs décisions d'investissements**.

Cette éventuelle perspective est-elle susceptible d'influencer vos décisions d'investissements ?



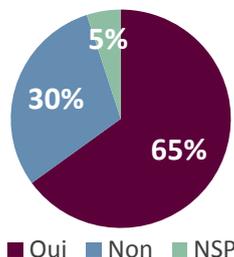
Il convient cependant de nuancer cet optimisme, puisque le lourd endettement des Etats européens apparaît, pour 76% d'entre eux, comme le facteur qui risquerait d'avoir le plus fort impact sur les grandes entreprises françaises.

Tout porte donc à croire que la question de la dette des entreprises occupera une large place dans les débats avec les actionnaires en 2012. Dès la saison 2011, tandis que le CAC 40 a distribué des dividendes records à ses actionnaires au titre de l'exercice 2010 (50 milliards d'euros), les actionnaires ont souhaité presque systématiquement avoir un éclairage sur l'affectation des résultats des entreprises, au regard de leur stratégie de croissance. Ils n'ont parfois pas hésité à exprimer leur désapprobation face à un taux de distribution du dividende jugé trop généreux, et qui pouvait selon eux avoir un impact négatif sur la dette. La question a été posée par exemple chez l'un de nos grands groupes industriels en 2011 : « *Compte tenu de la dette, pourquoi ne pas avoir décidé de supprimer le dividende cette année?* ».

Il ne serait donc pas surprenant d'entendre parler des agences de notation, déjà omniprésentes dans le débat politique. Déjà en novembre 2011 lors de l'Assemblée Générale de Pernod Ricard, les dirigeants se sont voulu rassurants sur l'endettement du Groupe, en développant plus largement l'évolution de la dette et des ratios d'endettement. Les dirigeants ont insisté sur le fait que les agences de notation Moody's et S&P avaient rehaussé la note du groupe à « Investment Grade » en saluant sa politique de désendettement.

### 3. ...et réaffirment leur confiance dans l'avenir de l'actionariat individuel...

**Avez-vous la perception que les cours de Bourse des grandes entreprises soient de plus en plus déconnectés de leurs résultats / performances ?**



Malgré un contexte particulièrement peu prévisible, des turbulences qui secouent les marchés financiers, des probables évolutions réglementaires et une campagne électorale très marquée par la fiscalité des revenus financiers, **54% des actionnaires interrogés se déclarent confiants quant à l'avenir de l'actionariat individuel en France.** Les résultats du Baromètre laissent toutefois poindre des incertitudes à court et moyen termes : **65% des actionnaires interrogés considèrent que la valorisation boursière des grandes entreprises est de plus en plus déconnectée de leurs résultats / performances.**

#### Paroles d'actionnaires

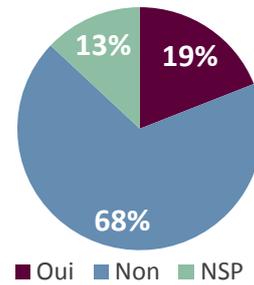
- « *Il est curieux de voir la capitalisation boursière inférieure aux fonds propres de l'entreprise par exemple.* »
- « *Le cours de Bourse ne suit pas l'évolution du chiffre d'affaires ni des bénéfices. Les détenteurs d'actions sont de moins en moins des acheteurs de long terme, mais davantage des ordinateurs qui agissent à 10-9 secondes !* »
- « *Les cours de Bourse seront non seulement impactés par les résultats financiers à la baisse, conséquence de la situation économique, mais aussi par les effets d'annonce d'ordre plus général.* »
- « *Sensibilité excessive aux rumeurs spéculatives des marchés qui ne tiennent pas suffisamment compte de la situation réelle des entreprises, de leurs bilans et de leurs perspectives de développement.* »

S'ils se révèlent inquiets à court et moyen termes, les actionnaires se montrent confiants à long terme et comptent privilégier l'investissement durable : en effet, comme en 2011, ils sont **65% à déclarer prévoir de percevoir leur dividende en actions lorsque cette possibilité leur sera offerte**. Autre preuve de leur confiance dans le marché actions, seuls 33% d'entre eux citent le projet de loi de la Taxe Tobin lorsqu'ils sont interrogés sur les facteurs exogènes qui selon eux risqueraient d'impacter le plus les grandes entreprises françaises.

Les actionnaires individuels souhaitent être rassurés sur l'anticipation et la gestion des risques par les entreprises, **considérant pour 68% d'entre eux que la communication**

**des groupes sur la prévention et la gestion de leurs risques reste insuffisante**, contre 76% en 2011, ce qui pourrait néanmoins laisser présager que des efforts de pédagogie ont été mis en œuvre en ce sens par certains groupes. En effet, si le thème de la gestion des risques est resté le grand absent des discours des dirigeants en Assemblée Générale au cours de la saison 2011, certains groupes comme Michelin, Air Liquide, GDF SUEZ ou encore Accor ont présenté leurs processus de cartographie et d'évaluation des risques, ainsi que le dispositif de gestion de ces risques.

**Estimez-vous que les entreprises communiquent suffisamment sur la prévention et la gestion de leurs risques ?**



#### Paroles d'actionnaires

- « *En période de crise économique, la gestion des risques devrait être la préoccupation prioritaire des dirigeants d'entreprise.* »
- « *La notion de risques induit une appréhension. Cependant il est nécessaire de porter à la connaissance de l'assemblée une existence de risques et les mesures de prévention mises en œuvre.* »
- « *Pour des actionnaires individuels, il est important de connaître les risques possibles des sociétés où ils ont investi puisqu'ils s'engagent à long terme !* »

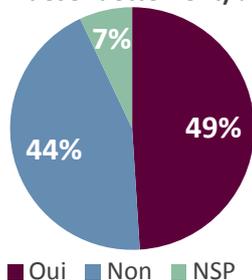
Enfin, ils sont près **de la moitié à juger que la séparation des activités de banque de détail et de banque de financement et d'investissements permettrait de restaurer la confiance sur les marchés financiers.**

#### Paroles d'actionnaires

- « *Cela va restaurer la confiance et éloigner les perspectives de risque systémique.* »
- « *Il faut séparer les 2 activités de manière à faire revenir la confiance chez les investisseurs et chez les particuliers.* »
- « *Retour au métier fondamental d'une banque qui est de collecter de l'épargne individuelle ou collective pour la mettre au service d'entreprises pour développer leur activité.* »

## 4. Les actionnaires prêts à « se serrer la ceinture » en période de crise !

En période de crise, êtes-vous favorable au non-versement du dividende au profit de l'investissement (et / ou du désendettement) ?



■ Oui ■ Non ■ NSP

Fait assez surprenant pour être souligné : la moitié des actionnaires interrogés s'expriment en faveur du non-versement du dividende en période de crise, au profit de l'investissement et/ou du désendettement.

La moitié d'entre eux se déclarent également prêts à renoncer aux traditionnels cocktails ainsi qu'aux cadeaux généralement offerts à l'issue des Assemblées Générales...

### Paroles d'actionnaires

- « En période de crise chacun doit faire un effort. »
- « Si c'est la crise, on se serre la ceinture ! »
- « Solidarité (symbolique) de toutes les composantes de l'entreprise (salariés, dirigeants, organisations syndicales...). »
- « Il faut faire des économies de frais généraux. »

## Méthodologie du Baromètre

Capitalcom a réalisé cette enquête par voie électronique auprès de plus de 5 400 actionnaires individuels, du 2 au 10 février 2012, sur la base d'un questionnaire comportant une trentaine de questions.

38% des actionnaires ayant répondu à l'enquête déclarent détenir plus de 150 000 euros en valeurs mobilières. 61% des répondants sont âgés de plus de 60 ans. Ils assistent en moyenne à 3 Assemblées Générales par saison.

## CALENDRIER DES ASSEMBLEES GENERALES 2012

---

**LVMH / 5 avril 2012**  
**Vinci / 12 avril 2012**  
**L'Oréal / 17 avril 2012**  
**Vivendi / 19 avril 2012**  
**GDF SUEZ / 23 avril 2012**  
**PSA Peugeot Citroën / 25 avril 2012**  
**AXA / 25 avril 2012**  
**Bouygues / 26 avril 2012**  
**Danone / 26 avril 2012**  
**Technip / 26 avril 2012**  
**Renault / 26 avril 2012**  
**Unibail-Rodamco / 26 avril 2012**  
**PPR / 26 avril 2012**  
**Schneider Electric / 3 mai 2012**  
**Sanofi / 4 mai 2012**  
**ArcelorMittal / 8 mai 2012**  
**Air Liquide / 9 mai 2012**  
**Essilor / 11 mai 2012**  
**Michelin / 11 mai 2012**  
**Total / 11 mai 2012**  
**Lafarge / 15 mai 2012**  
**Veolia Environnement / 16 mai 2012**  
**Crédit Agricole / 22 mai 2012**  
**BNP Paribas / 23 mai 2012**  
**EDF / 24 mai 2012**  
**Capgemini / 24 mai 2012**  
**Legrand / 25 mai 2012**  
**Safran / 31 mai 2012**  
**Vallourec / 31 mai 2012**  
**France Télécom Orange / 5 juin 2012**  
**Saint-Gobain / 7 juin 2012**  
**Alcatel-Lucent / 8 juin 2012**  
**Carrefour / 18 juin 2012**  
**Alstom / 26 juin 2012**  
**Pernod Ricard / novembre 2012**  
**Accor / TBC**  
**EADS / TBC**  
**Publicis / TBC**  
**Société Générale / TBC**  
**STMicroelectronics / TBC**

Agence de Communication Intégrée (Corporate, Financière et Extra-Financière), Capitalcom a développé une **approche unique de la Performance Intégrée qui repose sur des valeurs d'intégrité et qui se fonde sur l'intégration du Capital Economique, Humain et Environnemental de l'entreprise.**

Capitalcom accompagne ses clients pour concevoir et mettre en oeuvre une communication efficiente, dont l'objectif majeur est de contribuer à la valorisation de l'entreprise dans toutes ses dimensions : financier, humain, éthique, environnement, innovation...

Concepteur / réalisateur du « Grand Prix de l'Assemblée Générale de l'Année » et auteur de quatre Baromètres et Etudes de référence annuels sur les thématiques de l'Actionariat, de la RSE et de la Mixité, Capitalcom a également créé et lancé un Mouvement : **« Pour un Nouveau Pacte Social fondé sur la Confiance et la Performance ».**

Avec plus d'une vingtaine de collaborateurs, Capitalcom nourrit cette expertise en s'appuyant sur les cinq valeurs et engagements que l'Agence affiche depuis 2005 : **Efficacité, Réactivité, Fidélité, Indépendance et Ethique.**

L'Agence a étoffé son offre de services en créant deux filiales : **Capitalcom Evénements**, qui réalise des événements responsables de grande ampleur (Assemblées Générales, Conventions Internes, Soirées prestigieuses, Forums, Salons...), et **Capitalcom Interactions**, dédiée à la conception, l'organisation et la médiatisation d'événements financiers à destination des actionnaires individuels et salariés, clients et prescripteurs.

## Contacts presse

### Alicia Couderc

01 45 49 93 31 / [acouderc@capitalcom.fr](mailto:acouderc@capitalcom.fr)

### Isabelle de Noailles

06 09 69 90 93 / [idenailles@wanadoo.fr](mailto:idenailles@wanadoo.fr)



[www.capitalcom.fr](http://www.capitalcom.fr)