



7^{ème} BILAN DES ASSEMBLEES GENERALES 2012

Plus de sérénité que de turbulences...

« Alors que les chefs d'Etat et de gouvernement se retrouvent aujourd'hui au Brésil dans le cadre du sommet Rio+20 pour tenter de trouver un accord global sur le développement durable de la planète, **dirigeants et actionnaires du CAC 40 ont gardé leur sang froid tout au long de cette période d'Assemblées Générales**. Et ce, malgré une crise multiforme mêlant tensions sur la dette grecque, dégradation du contexte économique et financier en zone euro et campagnes électorales acerbes. Le « printemps des actionnaires », qui a agité un certain nombre d'Assemblées Générales aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Suisse, n'aura donc pas pris en France...

Bien au contraire.

Face aux turpitudes de l'économie mondiale, le « **bascullement** » de la croissance des entreprises de l'Europe vers les **pays émergents** - Brésil, Russie et Sud-Est asiatique - a constitué le thème majeur d'une majorité d'Assemblées du CAC 40 cette année, avec un quart des interventions consacrées à ce thème en moyenne et 28% des questions posées par les actionnaires. Rappelons, au passage, que les deux tiers du chiffre d'affaires des entreprises du CAC 40 sont réalisés hors de France. A l'inverse, la part des questions portant sur la bourse a accusé un net recul en s'établissant à 16%, contre 20% en 2011. Preuve que **les actionnaires s'inscrivent de plus en plus sur le moyen / long terme, faisant volontairement abstraction - pour une large part - de la volatilité des marchés financiers**.

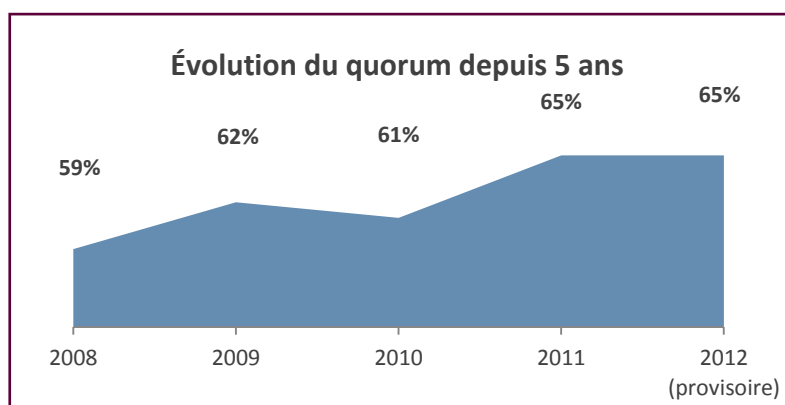
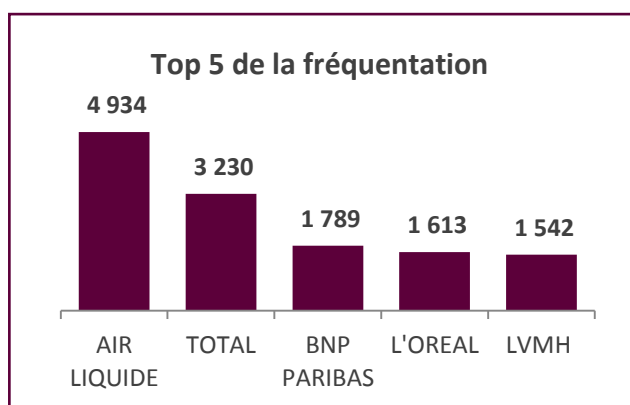
La pertinence des systèmes de rémunération et le « say on pay » (vote consultatif sur le pack de rémunération des dirigeants en Assemblée Générale) ont également été scrutés dans plus d'un quart des Assemblées Générales, avec - pour certaines d'entre elles - **l'émergence d'un tout nouveau type de questions**, telle que la corrélation entre la rémunération des dirigeants et la politique sociale de l'entreprise.

Enfin, et alors que le décret de l'article 225 du Grenelle II a été publié en avril dernier, **la moitié des grandes entreprises ont présenté leur politique de responsabilité sociale comme une composante majeure de la croissance**, qu'il s'agisse d'un avantage concurrentiel, d'un axe de différenciation ou encore d'un outil d'adaptation à l'évolution de la réglementation dans les pays matures.

... **Un retour aux fondamentaux l'an dernier, du sang froid cette année : les Assemblées Générales s'orienteraient-elles vers une forme de sagesse ?** »

Caroline de La Marnierre, Présidente de CAPITALCOM

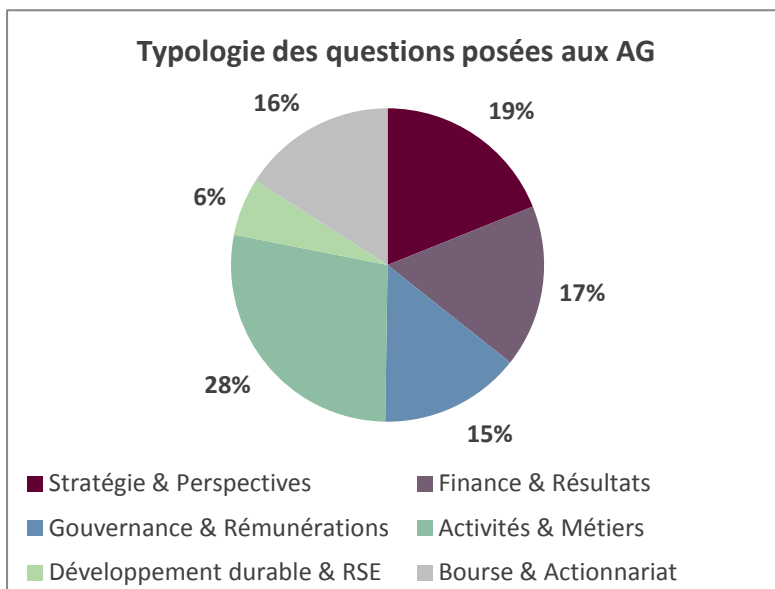
La saison 2012 des AG du CAC 40 en chiffres...



1. La grande transformation des groupes au cœur des AG 2012

Dans un contexte mondial particulièrement chahuté, **13 groupes du CAC 40 ont structuré leurs interventions autour de l'évolution de leurs activités vers les pays émergents sur un horizon de moyen / long terme, ainsi que du bilan de leurs principales réalisations en 2011.**

En 2012, ces grandes entreprises réalisent, en moyenne, plus des deux tiers de leur chiffre d'affaires hors de France, une réalité restée longtemps taboue en AG, mais qui avait pourtant commencé à émerger lors de la saison 2011. **Le « basculement » de la croissance des entreprises de l'Europe vers les pays émergents** - Brésil, Russie et Sud-Est asiatique - a constitué un thème majeur dans le discours d'une majorité de dirigeants cette année. Et les actionnaires ont largement validé ces choix stratégiques. A titre d'exemple, chez **Capgemini**, la transformation du portefeuille métiers vers l'adoption de modèles de croissance plus flexibles et qui résistent aux cycles, a été développé.



Cas emblématique, **Schneider Electric** – par ailleurs Lauréat du Grand Prix de l'AG 2011 – a consacré l'intégralité de son Assemblée à décliner les volets de son nouveau programme de transformation « Connect » et à dresser le bilan des acquis de ses plans précédents. Chez **Danone**, Franck Riboud est longuement revenu sur la mutation du Groupe et ses deux virages : les pays émergents et les nouveaux métiers. Les dirigeants de **Vallourec** ont également célébré, avec leurs actionnaires, une année record en termes de dépenses d'investissement - avec le déploiement de deux sites majeurs, au Brésil et aux États-Unis.

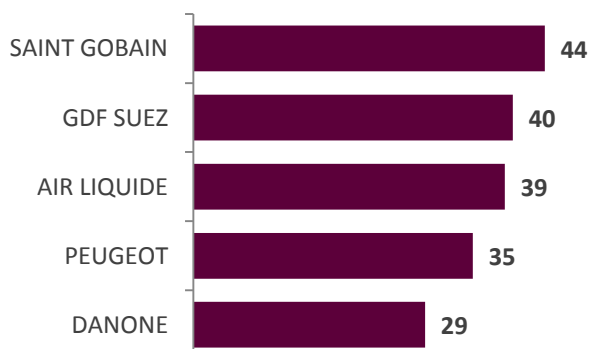
Morceaux choisis

« 2011 constitue la première année pour laquelle la transformation a fortement contribué au rendement et à la performance de votre Groupe », Sophie Stabile, Directeur Financier d'**Accor**.

« Notre croissance se fait hors d'Europe, il faut faire évoluer notre compétitivité en fonction de cette nouvelle donne », Philippe Crouzet, Président du Directoire de **Vallourec**.

« Les arbres aux racines les plus profondes sont ceux qui montent le plus haut », Carlos Ghosn, PDG de **Renault**.

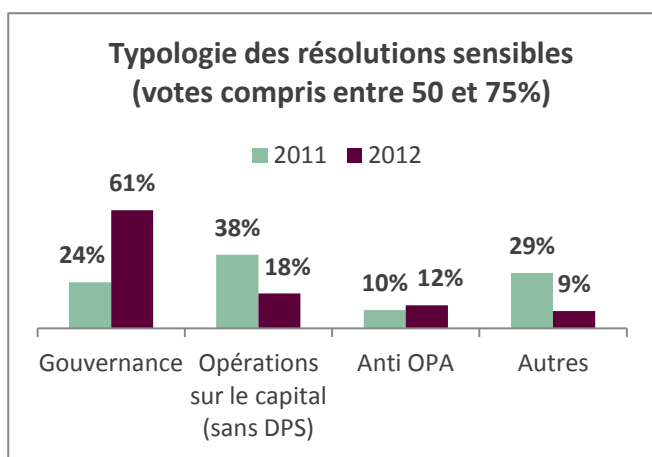
Top 5 du nombre de questions posées



Les actionnaires ont également montré **un grand intérêt pour l'ancrage territorial de nos grandes entreprises**, en France. Une quinzaine de questions ont ainsi porté sur la contribution des entreprises au développement de l'économie nationale, contre 4 seulement en 2011 : la part d'impôt sur les bénéfices versée en France, le volume des investissements en R & D en France, ou encore la nature des sites en activité dans notre pays. Les groupes **Lafarge**, **LVMH** et **Total** ont – en particulier – consacré de longs développements au thème du « produire en France ».

Si le temps consacré à la **présentation des résultats financiers accuse un très léger repli cette année** (18% des interventions contre 20% en 2011), la teneur des discours dans ce domaine opère **une évolution intéressante avec l'intégration croissante d'indicateurs opérationnels** (le volume des ventes, les positions de leadership ou le mix géographique, par exemple). Plusieurs groupes ont également tenu à souligner **la synchronisation entre leur stratégie de financement / d'affectation du résultat et leur projet de transformation** – à l'image de **Legrand**, dont le Président Directeur Général, Gilles Schnepf a précisé : « *Chaque fois que nous réalisons 100 de chiffre d'affaires, nous générons 13 de cash flow libre – que nous utilisons pour verser un dividende, pour faire des acquisitions ou pour investir dans de nouveaux modèles* ». Enfin, dans un contexte de crise des dettes souveraines, **la solidité de la structure financière des groupes ainsi que leur notation par les « Big Three »** a également occupé une partie importante des interventions – tel que chez **Bouygues**, où Philippe Marien, Directeur financier, a présenté aux actionnaires l'échéancier de la dette entre 2012 et 2028.

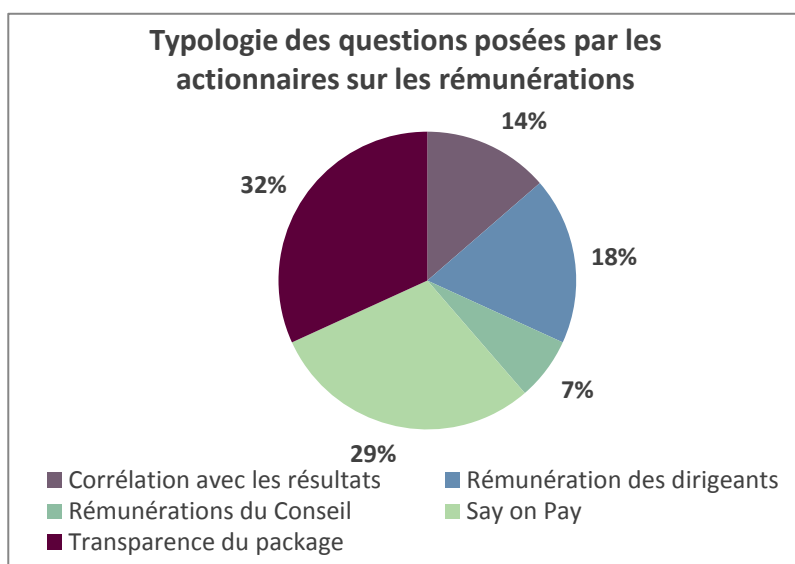
2. Les politiques de rémunérations à la loupe



Les mauvaises performances boursières de l'indice phare et l'affaiblissement des structures financières ont contraint certains groupes à réduire, voire à supprimer, la distribution de dividendes au titre de l'exercice 2011. Ce contexte a sans doute éveillé l'attention, et même **la vigilance, des actionnaires sur le thème de la rémunération des dirigeants, qui s'est reflétée - de manière inédite - au niveau du vote des résolutions** : près de la moitié des résolutions sensibles (votées à moins de 75%) concernaient les conventions réglementées portant sur les retraites chapeaux, les indemnités de départ, ou encore les clauses de non-concurrence au bénéfice des mandataires sociaux.

Les pratiques en Assemblée Générale sur ces questions enregistrent pourtant, cette année, un net saut qualitatif : 20 sociétés ont proposé à leurs actionnaires **une revue exhaustive de la politique de rémunération de leurs mandataires sociaux** - part fixe, part variable et volume d'actions de performance et de stock-options perçu par les principaux dirigeants - contre seulement 14 en 2011. 13 groupes ont tenu à présenter la nature des critères d'attribution de la rémunération variable et/ou des actions de performance et stock-options perçues par leurs dirigeants et principaux managers et 11 groupes ont également communiqué sur **l'évolution du package de rémunération sur plus de 3 ans** (4 en 2011). A ce titre, **BNP Paribas** a présenté à ses actionnaires les variations du montant de la rémunération des principaux dirigeants du Groupe dans toutes leurs composantes entre 2003 et 2011.

Du côté des actionnaires, **7% des questions ont porté sur ce sujet, soit près de la moitié des questions relatives à la gouvernance, d'une façon générale**. Les échanges avec ces parties prenantes se sont distingués par leur qualité. Par ailleurs, on observe, pour la première fois cette année, l'émergence d'un tout nouveau type de questions, telle que **la corrélation entre la rémunération des dirigeants et la politique**



sociale menée par l'entreprise. Autre sujet d'attention, le « **Say on Pay** » (vote consultatif sur le pack de rémunération des dirigeants) - inexistant en 2011 – qui a fait l'objet d'au moins une question lors de plus du quart des AG, traduisant là encore **une volonté d'implication des actionnaires dans le débat sur les rémunérations.**

Paroles d'actionnaires

« Avez-vous des éléments de comparaison avec le CAC 40 sur la rémunération des mandataires sociaux ? »

« Prenez-vous en compte la politique sociale de votre Groupe dans la rémunération de ses dirigeants ? »

« Votre rémunération a un écart de 142 par rapport au SMIC, que pensez-vous de la mesure que veut prendre l'actuel gouvernement pour imposer un écart de 20 maximum ? »

Le débat s'est également focalisé sur des critères d'attribution des éléments de rémunération conditionnels, et en particulier sur le détail des objectifs qualitatifs de la rémunération des dirigeants. Les actionnaires ne se sont pas montrés pointilleux sur le montant des rémunérations perçues par les dirigeants, mais sur **leur lisibilité et leur cohérence au regard de la performance réelle des entreprises.** Ils attendent des dirigeants qu'ils les rassurent sur leurs choix stratégiques **en indexant une large partie de leurs rémunérations sur des indicateurs de performances de moyen et long terme.** A cet égard, **Essilor** a présenté à ses actionnaires un tableau comparant l'évolution du montant de la rémunération des mandataires sociaux à celle du chiffre d'affaires et du cours de Bourse entre 2008 et 2012, une initiative qui est toutefois restée l'exception. Chez **Air Liquide**, c'est un graphique présentant l'évolution de la rémunération des mandataires sociaux et des salariés en France depuis 5 ans qui a été projeté lors de l'AG.

3. La RSE, toujours plus intégrée aux stratégies de croissance

Alors que la mobilisation des entreprises - dans le cadre de la préparation du Sommet de Rio+20 et de la publication du décret d'application de l'article 225 du Grenelle II - traduit une prise de conscience générale en faveur de l'intégration croissante des performances financière et extra-financière, la saison des Assemblées Générales 2012 a été marquée par **l'inclusion quasi-systématique de la RSE à la présentation du business model.** 19 groupes ont ainsi fait le choix de présenter leur politique de responsabilité sociale et environnementale comme **l'une des composantes majeures de leur stratégie de croissance** – qu'il s'agisse d'un avantage concurrentiel, d'un axe de différenciation ou d'un outil d'adaptation à l'évolution de la réglementation dans les pays matures. A titre d'exemples, chez **Saint-Gobain**, le développement durable a été présenté comme un élément inhérent au business model ; chez **Renault**, la nouvelle offre électrique du Groupe a constitué le cœur des interventions. Même bilan pour **GDF SUEZ**, qui a présenté un état d'avancement de ses objectifs extra-financiers : « *Notre projet industriel et commercial est indissociable de notre projet humain* » a souligné - devant les actionnaires - Gérard Mestrallet, Président Directeur général de **GDF SUEZ.**

Morceaux choisis

« *Nous ne le vivons pas comme une contrainte mais devons en faire un élément stratégique utile à notre développement et notre croissance* », Martin Bouygues, Président Directeur général du Groupe **Bouygues**, à propos du développement durable.

« *Notre vision est celle de l'universalisation. Notre ambition est de créer une entreprise forte de valeur sociale, sociétale et actionnariale* », Jean-Paul Agon, Président Directeur général du Groupe **L'Oréal**

Toutefois, on observe **un décalage entre la démarche d'intégration des entreprises, d'une part ; le type de questions posées par les actionnaires, d'autre part**. La majorité d'entre eux procèdent encore « en silo » et **n'associent pas encore l'extra-financier à la stratégie globale de l'entreprise**. La typologie des questions reflète toutefois les trois piliers du développement durable : 12 ont porté sur la dimension environnementale de la RSE, 12 sur sa dimension sociale et 4 sur la responsabilité des entreprises à l'égard de la société.

Paroles d'actionnaires

« Pouvez-vous nous expliquer pourquoi il n'y a pas de femmes au sein du COMEX ? »

« Quels sont les outils pour maintenir la paix sociale au sein du Groupe à travers le monde ? »

« Qu'est-ce que l'application de la Loi Grenelle II va changer pour le Groupe ? »

« Avez-vous le souci du développement agricole face au développement urbain ? »

Pour autant, **le poids de la RSE dans le déroulé des AG se maintient** comparé à 2011 : 7 minutes en moyenne pour une fraction qui représente 9% de la durée des AG en 2012 (contre 10% l'année dernière). **Le partage de la valeur ajoutée constitue le principal thème récurrent** cette année pour les groupes, dont plusieurs ont choisi de donner la parole à leurs parties prenantes lors de l'AG à l'occasion de clips ou – comme chez **Total**, qui a proposé à ses actionnaires de verser leur jeton de présence à une association parrainée par la Fondation d'entreprise – directement en AG. **France Télécom Orange** a notamment proposé à ses actionnaires un développement sur la création et la répartition des richesses créées par le Groupe. Les AG **Technip** et **Bouygues**, elles, ont mis l'accent sur les ressources humaines, avec la présentation de nombreux indicateurs.

Méthodologie du Bilan

L'équipe du « Suivi des AG » de Capitalcom a assisté à 36 Assemblées Générales entre le 15 novembre 2011 et le 18 juin 2012. Ce panel correspond à l'ensemble des AG du CAC 40, ArcelorMittal, EADS, STMicroelectronics et Alstom ayant été organisées à l'étranger ou hors délais. Chaque AG a été couverte par un binôme de consultants et donné lieu à la publication, dans les trois heures suivant la clôture, d'un compte rendu détaillé (« Alerte AG »). En parallèle, Capitalcom a publié chaque semaine un « Weekly Recap' », visant à analyser qualitativement et quantitativement les Assemblées Générales de la semaine écoulée.

Agence de Conseil en Communication, Capitalcom a développé **une approche unique de la Performance Intégrée** qui se fonde sur des valeurs d'intégrité et qui inclut **les performances financière et extra-financière** au sein d'un même paradigme, dans l'objectif de stimuler l'innovation.

Créée en 2005 par Caroline de La Marnierre, auparavant DG de Publicis Consultants Ecom, Capitalcom accompagne ses clients pour **concevoir et mettre en œuvre une communication efficiente**, dont l'objectif majeur est de contribuer à **la valorisation de l'entreprise dans toutes ses dimensions : humaine, financière, éthique, environnementale...**

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'Actionnariat, 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 de grands groupes partenaires.

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

L'Agence a étoffé son offre de services en créant deux filiales : **Capitalcom Evénements**, qui réalise des événements de grande ampleur, et **Capitalcom Interactions**, dédiée à la conception, l'organisation et la médiatisation d'événements financiers.

Contacts presse

Olivia d'Espous

01 45 49 93 73 / odespous@capitalcom.fr

Isabelle de Noailles

06 09 69 90 93 / idenoailles@wanadoo.fr



www.capitalcom.fr