



► 26 janvier 2018

## Les proxys acceptent les PDG mais exigent de réels contre- pouvoirs

Les sociétés qui affichent depuis plusieurs années des oppositions de plus de 20% au «say on pay» pourraient être sanctionnées, ont expliqué les proxys à L'Hebdo des AG.

» Suite p. 7

ÉMETTEURS

## Les proxys acceptent les PDG mais exigent de réels contre-pouvoirs

Les sociétés qui affichent depuis plusieurs années des oppositions de plus de 20% au «say on pay» pourraient être sanctionnées, ont expliqué les proxys à L'Hebdo des AG.

Par Bruno de Roulhac 

**P**our la dixième édition de son rendez-vous sur les assemblées générales du SBF 120 avec les proxys, *L'Hebdo des AG* s'est penché sur les thèmes phares de 2018 : les rémunérations, avec le premier *say on pay* contraignant, et les 44 mandats de dirigeants remis en jeu.

L'an dernier, tant les politiques de vote que le *say on pay* ont été approuvés entre 88% et 90% dans le SBF 120. Toutefois, huit sociétés ont enregistré un vote inférieur à 80% en 2016 et en 2017. Les proxys vont-ils alors sanctionner les dirigeants en renouvellement cette année ? Si l'opposition était supérieure à 20% l'an dernier, et si l'entreprise n'a pas apporté d'amélioration, «*nous pourrions voter contre le say on pay, voire contre le président en renouvellement*», explique Patrick Fiorani, de Glass Lewis. Proxinvest recommandera de voter contre le président du comité de rémunération. Le proxy invite à appliquer le code Middlenext, qui recommande aux sociétés contrôlées de porter «*une attention toute particulière aux votes négatifs en regardant, entre autres, comment s'est exprimée la majorité des minoritaires*». Et pour l'heure, «*la médiocrité de l'intervention des présidents des*

*comités de rémunération, qui n'osent même pas dire les montants, est à souligner*», s'agace Loïc Dessaint, directeur général de Proxinvest. Si ISS ne fixe pas de montant maximum de rémunération, il pourrait voter contre si l'équilibre court terme-long terme n'est pas respecté. En revanche, ISS ne prévoit pas dans sa politique de vote européenne de voter contre le président du comité des rémunérations, bien que cela soit le cas dans sa politique pour le Royaume-Uni. De son côté, l'AFG mettra à jour ses recommandations la semaine prochaine.

Si ISS, Glass Lewis et l'AFG limitent, comme le code Afep-Medef, l'indemnité de départ à deux ans de rémunération (fixe et variable), Proxinvest conserve son seuil de 1 an et seulement en cas de changement de contrôle. «*Il est rare que des dirigeants partent sans indemnité de départ. C'est choquant. Dans beaucoup de pays européens, la limite est à un an*», rappelle Loïc Dessaint, critiquant les récentes indemnités de départ déguisées chez Zodiac et Sodexo.

Cette année, 22 mandats de PDG arrivent à échéance dans le SBF 120, 7 mandats de directeur général, et 15 de président non exécutifs. Si les proxys préfèrent la séparation des pouvoirs à la

tête de la société, ils ne s'opposent pas à la spécificité française des PDG, mais demandent la mise en place de réels contre-pouvoirs. Pour les PDG en renouvellement de mandat, Proxinvest demande qu'un bilan de la performance boursière en absolu (TSR) et en relatif (par rapport au secteur) et qu'un bilan environnemental (empreinte carbone) soient réalisés. Alors que deux PDG et huit présidents non exécutifs seront concernés par la limite d'âge statutaire s'ils se représentent, «*ce ne doit pas être un problème*» pour Glass Lewis, ISS et l'AFG qui prônent le pragmatisme. Proxinvest voit dans cette mesure un moyen de préparer la succession. Et si cette clause doit être modifiée pour conserver un dirigeant en place, Proxinvest invite à le faire nominativement.

Quant au cumul des mandats, qui concerne certains dirigeants en renouvellement, les proxys affichent des règles hétérogènes. Pour les exécutifs, Proxinvest accepte un seul mandat extérieur, l'AFG et Glass Lewis deux. Pour un non exécutif, Proxinvest autorise deux mandats, Glass Lewis trois et l'AFG quatre. ISS permet cinq mandats extérieurs, mais un siège de dirigeant compte pour trois et celui de président pour deux. ISS refuse qu'un directeur général soit président d'un autre groupe. ●