



Assemblées Générales 2024 : Enseignements et Principales Perspectives

Juillet 2024

FTI Consulting a eu le plaisir d'organiser une conférence sur les tendances en assemblées générales avec la présence exceptionnelle d'**Héloïse Courault** — AXA Investment Managers, de **Cédric Lavérie** — Institutional Shareholder Services, de **Jehanne Leroy** — Proxinvest, de **David Chekroun** — ESCP Business School & Institute for Corporate Governance (ICG), et d'**Arnaud Cavé** — FTI Consulting, pour explorer les enjeux et les évolutions de gouvernance, de rémunération, de développement durable, d'engagement et de reporting.

Synthèse

Si nos experts s'accordent pour constater une certaine continuité en 2024 par rapport à 2023 autour des grands sujets d'allocation du capital, de gouvernance et de l'ESG, les évolutions réglementaires, la concurrence entre les places financières et les nouvelles pratiques des gestionnaires d'actifs, telles que le vote « pass-through », posent les bases de nouvelles contestations au cours des mois et années à venir. Ces changements pointent vers le besoin pour les entreprises d'être plus transparentes, mais aussi d'ajouter de nouvelles compétences qui s'étendent jusqu'à une forme de « responsabilité citoyenne de l'entreprise ».

1. AG 2024 : une nouvelle année de tensions

La saison des AG 2024 reste largement comparable à 2023 et caractérisée comme une année de tensions autour de l'AG. Trois thèmes principaux cristallisent à nouveau les débats. Il s'agit premièrement du partage de la valeur, les résolutions concernant la rémunération des dirigeants restant celles avec les plus hauts taux d'opposition. La gouvernance est le deuxième thème clé de 2024, dont des discussions autour de la séparation ou l'unification des rôles de directeur général et de président. Enfin, les questions environnementales et sociales, particulièrement les stratégies de décarbonisation des entreprises, sont débattues en amont et pendant les AG. Outre les actionnaires, d'autres parties prenantes, telles que les employés et les ONG, ont fait entendre leur voix. Par ailleurs, l'évolution réglementaire et la possibilité de recours au juge sur les thématiques ESG donnent une nouvelle dimension à l'engagement sociétal que devra suivre l'entreprise. La chambre dédiée aux contentieux émergents, créée en janvier 2024 au sein de la Cour d'Appel de Paris et en charge des litiges relatifs au devoir de vigilance et à la responsabilité écologique, a rendu ses trois premières décisions le 18 juin 2024.

2. L'indépendance et la compétence de « l'auditeur durabilité »

Suite à la transposition de la directive CSRD, les plus grandes sociétés de la cote, qui devront obtenir la certification

de leurs informations de durabilité au titre de l'exercice 2024 ont, pour la première fois, invité leurs actionnaires à nommer un « auditeur durabilité » chargé de certifier les données du rapport extra-financier publié en 2025. La plupart de ces sociétés ont choisi d'attribuer ce rôle à l'un de leurs commissaires aux comptes déjà en charge de la certification de l'information financière. Malgré l'approbation par les actionnaires en 2024 de ces nominations, des questions d'indépendance et de conflits d'intérêts se posent toujours et ainsi celle de faire appel à un prestataire indépendant. Afin de pouvoir correctement appréhender les différents niveaux de certification prévus par la directive CSRD (assurance limitée dans un premier temps), une montée en compétences généralisée, mais à vitesses inégales, est à prévoir tant au niveau des auditeurs externes que des sociétés et des investisseurs. En effet, si ces derniers ont largement approuvé les résolutions relatives à la nomination des « auditeurs durabilité » en 2024, prenant notamment en compte la rapide transposition de la directive CSRD en France et le temps d'adaptation limité dont les sociétés ont pu bénéficier, il est probable qu'ils affinent leurs approches et élèvent leurs attentes au cours des années à venir.

3. Inquiétudes autour des droits des actionnaires

La loi « Attractivité », promulguée le 13 juin 2024, prévoit pour les sociétés nouvellement cotées, la création d'actions de préférence à droits de vote multiples, ainsi qu'un assouplissement des règles applicables aux augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription. Ces nouvelles règles, visant à attirer davantage d'acteurs sur la place financière de Paris,

en limitant le champ d'action de certains actionnaires, créent des risques de contestation. Par ailleurs, la place de Paris n'est pas la seule préoccupée par son attractivité. Des discussions similaires ont lieu à Londres où une utilisation accrue d'actions de préférence à droits de vote multiples est également envisagée en parallèle à un plus grand alignement des rémunérations des dirigeants avec les pratiques observées aux Etats-Unis. Reste à voir dans quelle mesure la modification du cadre légal en France et la concurrence entre les différentes places de cotation résultera dans une modification des pratiques de gouvernance en France (réduction des droits des actionnaires minoritaires, pression sur les rémunérations des dirigeants).

4. Le chantier de la gouvernance des stratégies climat et ESG

Le cœur des débats sur la gouvernance de l'ESG en 2024 s'est situé au niveau des organes sociaux et de leurs compétences comme garants du développement et de la bonne exécution des stratégies ESG. La mise en place d'un comité ESG au niveau du conseil d'administration ne fait pas nécessairement l'unanimité. Plusieurs parties prenantes considèrent que les entreprises doivent préserver la flexibilité de leurs organes sociaux avec des structures efficaces répondants aux spécificités de chaque entreprise. Les investisseurs demandent cependant une meilleure transparence concernant ces structures, les compétences ESG des membres du conseil ainsi que leur accès à des experts externes pour informer leur décision.

Par ailleurs, avec des facteurs de durabilité au cœur de décisions stratégiques, l'utilisation des critères de



durabilité dans la rémunération des dirigeants continuera à se développer. Deux nouvelles sociétés du SBF 120 ont également proposé des résolutions « say-on-climate » au vote de leurs actionnaires pour la première fois en 2024, ajoutant au stock de sociétés l'ayant déjà proposé depuis 2021. Si leur nombre paraît stable en 2024 par rapport à 2023 et en nette baisse par rapport à 2022, ces résolutions ne sont pas nécessairement soumises annuellement au vote. Leur apparente faiblesse en 2023 et 2024 ne doit pas être assimilée à une baisse de l'importance du sujet.

5. Les défis liés au vote « pass-through »

Le vote « pass-through » est une option offerte par un nombre croissant de gestionnaires d'actifs aux clients finaux. Il permet de choisir comment les droits de votes sont utilisés, en ligne ou non avec la politique de vote du gestionnaire d'actifs. Si cette pratique peut sembler plus démocratique, elle pose des défis importants aux sociétés pour préparer l'AG. Les sociétés seront à présent appelées à nouer un dialogue avec un nombre croissant d'investisseurs. Les propriétaires d'actifs ne disposent pas des ressources des grands gestionnaires d'actifs structurés pour voter chaque année à un nombre de résolutions important. Si la pratique du vote « pass-through » rend le dialogue entre émetteurs et actionnaires plus compliqué, il est également possible qu'elle résulte en une plus grande dépendance du vote en AG aux recommandations des agences de conseil en vote. Ces difficultés d'engagement nouvelles et l'influence renforcée des agences de conseil en vote pourraient inciter les sociétés à faire progresser leur reporting. En effet, ces agences ne pouvant appuyer leurs recommandations que sur de l'information publique, les émetteurs pourraient être amenés à fournir davantage de détails, par exemple pour modifier la composition du conseil ou la rémunération des dirigeants.

L'équipe FTI Consulting

Les conseils d'administration devront travailler à ces évolutions pour soutenir au mieux la stratégie de leur entreprise dès le deuxième semestre qui est propice à un dialogue constructif avec les agences de conseil en vote et les équipes d'engagement et de vote des investisseurs. L'équipe d'experts en gouvernance d'entreprise, ESG et communication de FTI Consulting peut aider les émetteurs à renforcer leurs stratégies d'engagement, leurs pratiques de reporting et leur communication financière pour gagner le soutien des actionnaires en assemblée générale.

ARNAUD DE CHEFFONTAINES

Managing Director

+33.6.07.59.55.44

arnaud.decheffontaines@fticonsulting.com

COSME JULIEN MADONI

Senior Director

+33.6.77.37.20.75

cosme.julienmadoni@fticonsulting.com

ARNAUD CAVÉ

Director

+35.3.17.65.08.01

arnaud.cave@fticonsulting.com

Les opinions exprimées dans cet article sont celles de l'auteur ou des auteurs et ne reflètent pas nécessairement celles de FTI Consulting, de sa direction, de ses sociétés affiliées ou de ses autres collaborateurs.

FTI Consulting est une société internationale de conseil aux entreprises aidant les organisations à anticiper et gérer les changements, les risques ou les contentieux d'ordres financiers, juridiques, opérationnels, politiques, réglementaires ou encore de réputation. Avec plus de 8 000 employés répartis dans 33 pays, les professionnels de FTI Consulting travaillent en étroite collaboration avec leurs clients pour anticiper, éclairer et surmonter les défis complexes qu'ils affrontent et tirer le meilleur parti des opportunités qui se présentent à eux. ©2024 FTI Consulting, Inc. Tous droits réservés. [fticonsulting.com](https://www.fticonsulting.com)