

Sociétés cotées : allègement des obligations de reporting, refonte des codes de gouvernance et say on pay

Par Charles Cardon et Quentin Durand, avocats, Dechert LLP

Dans le prolongement de la révision des codes de gouvernances AFEP-MEDEF et Middlednext ainsi que la publication de la loi Sapin 2 en fin d'année 2016, le premier semestre 2017 a permis au législateur de poursuivre son travail d'allègement des obligations de reporting des sociétés cotées. Tentative de premier bilan.

I-Simplification du droit par la Loi Sapin 2

Faisant suite aux recommandations formulées par un groupe de travail de l'AMF en 2015, l'ordonnance n°2017-1162 a été publiée le 12 juillet 2017 et allège les obligations pesant sur les petites et moyennes entreprises en matière de reporting annuel, dont le contenu est par ailleurs simplifié. La première mise en œuvre des nouvelles dispositions interviendra sur les rapports réalisés sur le premier exercice ouvert à partir du 1er janvier 2018.

A. Le remplacement du rapport du président par un rapport sur le gouvernement d'entreprise

Jusqu'à l'ordonnance, les sociétés cotées étaient tenues de joindre au rapport de gestion, un rapport du président qui rendait compte (i) de la composition du Conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, (ii) des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que (iii) des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société.

Ce rapport du président disparaît donc au profit d'un « rapport sur le gouvernement d'entreprise » intégré

au rapport de gestion, qui ne sera plus établi par le président du Conseil d'Administration, mais directement par le Conseil d'Administration.

Ce nouveau rapport sur le gouvernement d'entreprise rassemble un certain nombre d'informations dont celles relatives à la rémunération des dirigeants, la liste des mandats exercés par chaque mandataire social ou encore les dispositions relatives à la composition et à l'organisation des travaux du conseil, jusqu'à maintenant contenues dans le rapport de gestion. Le rapport de gestion sera donc désormais consacré aux questions relatives à la marche des affaires, aux risques et à la responsabilité sociale et environnementale des entreprises.

B. L'allègement du contenu du rapport de gestion pour les petites entreprises

Les articles L. 225-100-1 et L. 232-1 du Code de commerce accordent désormais aux « petites » entreprises une dérogation à l'obligation d'intégrer certaines informations dans le rapport de gestion. Celles-ci seront ainsi désormais dispensées de l'obligation de mentionner (i) des indicateurs clés de performance de nature non financière ayant trait à l'activité de la société, (ii) des informations portant sur l'utilisation des instruments financiers,

(iii) la gestion des risques financiers, (iv) la politique de couverture et l'exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie, (v) des informations relatives aux activités de recherche et développement, ainsi que (vi) la liste des succursales existantes.

II-Réforme des principes de gouvernance

De nouvelles versions du code de gouvernement d'entreprise MIDDLENEXT et du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP-MEDEF ont été publiées successivement en septembre et novembre 2016.

Les modifications qui ajoutent au nouveau dispositif sur le « say on pay » mis en place par la loi Sapin 2, font de 2017 un millésime important dans l'évolution des pratiques de gouvernance des sociétés cotées.

A. Révision des Codes AFEP-MEDEF ET MIDDLENEXT

Le rôle du Conseil d'Administration en matière de stratégie, l'indépendance des administrateurs, la responsabilité sociale et environnementale de la société, mais également et surtout la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, sont autant de sujets qui ont été particulièrement abordés par la révision



Sur l'auteur

Quentin Durand, avocat du département Corporate de Dechert, intervient dans les domaines du droit corporate et financier, et plus particulièrement sur les problématiques liées aux sociétés cotées.

Après avoir travaillé à l'Autorité des marchés financiers, il conseille aujourd'hui des émetteurs et investisseurs sur des opérations sur les marchés de capitaux, de fusions-acquisitions, private equity et venture capital ainsi que sur des aspects de gouvernance, tant en France qu'à l'international, notamment dans le secteur des sciences de la vie.

approfondie du Code AFEP-MEDEF. Au titre des modifications notables au sein du Code AFEP-MEDEF, soulignons notamment l'affirmation du rôle du Conseil d'Administration en matière de stratégie notamment dans la communication au marché. Par ailleurs, un nouveau devoir d'information a été mis à la charge du Conseil d'Administration sur le thème de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE).

La publication du nouveau Code de gouvernement d'entreprise MIDDLENEXT avait quant à lui essentiellement pour objectif de préciser le rôle des différentes parties prenantes dans la vie de la société, à savoir les dirigeants, les administrateurs et les actionnaires, et d'améliorer les échanges entre elles. Il a donc été réorganisé autour de trois axes qui sont « le pouvoir souverain » des actionnaires, « le pouvoir de surveillance » du Conseil d'Administration et « le pouvoir exécutif » de la direction générale.

Tout comme pour le Code AFEP-MEDEF, l'indépendance des administrateurs est réaffirmée, avec des critères précisés et la suggestion de deux administrateurs indépendants a minima dans le Conseil d'Administration. Par ailleurs, de nouvelles recommandations relatives aux conflits d'intérêts et à la succession des dirigeants ont été édictées.

B. Révision du Say on Pay

La loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016, dite « Loi Sapin 2 », et son décret d'application du 17 mars 2017, ont introduit un mécanisme de « say on pay » coercitif des actionnaires dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé. Les dispositions introduites prévoient désormais (i) un régime d'autorisation préalable par l'assemblée générale ordinaire des principes et des critères de rémunération annuels fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération des dirigeants et (ii) une approbation par l'assemblée générale ordinaire des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages versés ou attribués aux dirigeants au titre de l'exercice précédent. Le régime d'approbation préalable de la politique de rémunération s'appliquera « au moins chaque année » et a été mis en œuvre dès les assemblées générales statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016.

Cette approbation concerne les dirigeants mandataires sociaux exécutifs. Seuls sont concernés les rémunérations et avantages au titre de leur mandat, à l'exclusion des rémunérations perçues au titres d'autres fonctions qu'ils pourraient avoir au sein d'une société. En l'absence d'approbation par l'assemblée générale ordinaire, les éléments de rémunération variable ou

exceptionnelle ne pourront être versés aux dirigeants.

L'année 2017 aura donc été la première année d'application de la loi Sapin 2. Toutefois, il s'agit d'une phase transitoire puisque seul le vote dit « *ex ante* », sur la politique de rémunération future, s'impose aux sociétés cotées. Le vote *ex post*, quant à lui, ne sera mis en œuvre de manière obligatoire qu'en 2018. Aussi, en comparaison avec le taux d'approbation « *ex post* » des rémunérations des dirigeants du CAC 40 en 2016 (89,31%), le taux a chuté en moyenne cette année (85,7%). Mais contrairement à l'année précédente, toutes les résolutions portant sur la rémunération des dirigeants ont été validées pour le CAC 40 lors des Assemblées Générales de mai-juin 2017.

Les Assemblées Générales de 2017 font apparaître un regain de vigilance des actionnaires, avec certaines approbations à une très courte majorité. A ce titre, trois sociétés ont reçu des taux d'approbation inférieurs à 60%. En outre, sept autres sociétés, ont reçu un taux d'approbation inférieur à 80%. En revanche, les actionnaires se sont attachés à distinguer le vote sur la rémunération versée au titre de l'exercice précédent de celui sur la politique de rémunération pour l'année 2017, qui a connu un taux d'approbation généralement supérieur. ■