

Opinion | **Les administrateurs en première ligne face à l'engagement actionnarial**

Alors que la période des Assemblées générales touche à sa fin, ces auteurs plaident pour une plus grande considération de la parole des actionnaires minoritaires pour un meilleur dialogue et une gouvernance d'entreprise attentive.

La période des Assemblées générales s'achève. La plupart des résolutions qui ont été présentées par les sociétés ont été adoptées et toutes les résolutions proposées par des actionnaires minoritaires sans soutien du conseil d'administration ont été rejetées. Ce constat n'est pas très étonnant dans un système largement dominé par un actionnariat de contrôle dont le poids s'accroît logiquement en cas de faible participation des autres actionnaires.

Cependant, la mécanique majoritaire ne doit pas faire oublier qu'une société doit prendre en considération tous ses actionnaires, minoritaires compris. L'Association Française de Gestion demande que les résolutions ayant rencontré une opposition de plus 20 % fassent l'objet d'une attention particulière du conseil. L'AMF pour sa part suggère une communication sur les mesures prises par le conseil à la suite d'un vote contesté.

Engagement actionnarial multiforme

Ces exigences de dialogue expriment la montée en puissance de l'actionnariat dans le gouvernement d'entreprise. Longtemps accusés d'inconstance ou d'indifférence, ceux-ci se mobilisent désormais pour exiger une gouvernance exemplaire, des stratégies ESG plus ambitieuses et des informations plus riches et pertinentes sur des sujets clés pour l'avenir des sociétés. Souvent assistés par des conseils (les proxys), les fonds s'expriment systématiquement aux Assemblées générales en fonction de politiques de vote spécifiques.

L'engagement actionnarial prend désormais de multiples formes : dialogue préalable à l'Assemblée générale entre les principaux actionnaires et la société ; actions collectives ad hoc ou orchestrées par des coalitions de fonds visant soit des entreprises spécifiques, soit des secteurs entiers ; initiative de fonds activistes destinés à forcer les sociétés à prendre des décisions transformantes ou radicales ; présentation de candidats au conseil d'administration dans l'espoir d'avoir une influence directe sur celui-ci.

Dans tous les cas, les conseils d'administration sont en première ligne et doivent répondre positivement à cette exigence de dia-

logue. Si le président et l'administrateur référent sont aujourd'hui les plus sollicités pour mener cet engagement actionnarial, les présidents des différents comités pourraient être mis demain à contribution.

Dimension comportementale

Les conseils doivent aussi prendre en compte une évolution dans les thèmes de ce dialogue. Dans un premier temps, l'intérêt des actionnaires portait sur les structures de la gouvernance. Il s'agissait de vérifier si les sociétés respectaient le code auquel elles se référaient dans une logique de « comply or explain ». Les questions portaient essentiellement sur la composition du conseil, sa diversité, l'indépendance de ses membres, la fréquence et le nombre des réunions, etc. Toutes ces informations font l'objet du rapport du conseil sur le gouvernement d'entreprise présenté aux actionnaires lors de leur réunion annuelle.

Lire aussi :

DECRYPTAGE - Les géants du CAC 40 ont reversé 80 milliards d'euros à leurs actionnaires en 2022

<https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/les-geants-du-cac-40-ont-reverse-80-milliards-deuros-a-leurs-actionnaires-en-2022-1895330>

EXCLUSIF - L'actionnariat salarié confirme sa bonne dynamique

<https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/lactionnariat-salarie-confirme-sa-bonne-dynamique-1957576>

Mais la prise en compte de cette dimension est clairement insuffisante pour évaluer la qualité et l'efficacité de la gouvernance d'une entreprise. Comme le montrent régulièrement crises managériales ou scandales, la dimension organisationnelle est finalement moins importante que la dimension comportementale : les investisseurs veulent aujourd'hui comprendre les processus décisionnels et se rassurer sur la capacité du conseil à développer un point de vue autonome par rapport à la direction générale.

Le grand défi de la gouvernance est non seulement de renforcer l'indépendance et la compétence individuelle des administrateurs mais aussi de développer les moyens dont les conseils disposent pour leur permettre de déployer pleinement leur intelligence collective au service de la création et du partage de la valeur.

Denis Terrien est le Président de l'Institut Français des Administrateurs.

Jean-Florent Rérolle est censeur chez Ethifinance et enseigne l'évaluation et la finance d'entreprise à Sciences Po et Skema business school.

Anne Outin-Adam est docteur en droit et vice-présidente de la commission juridique de l'IFA.

par Denis Terrien, Jean-Florent Rérolle Et Anne Outin-Adam

