

GOUVERNANCE : LE DEUXIÈME ÂGE DE LA TRANSPARENCE

En matière de gouvernance, comme sur d'autres sujets, l'entreprise ne peut plus se contenter de répondre aux seules obligations réglementaires. Encouragée par la « soft law » et le rôle accru des actionnaires en assemblée générale, la bonne gouvernance exige aujourd'hui plus de transparence et des pratiques à la hauteur des enjeux de demain.

La qualité de la gouvernance des entreprises est désormais reconnu comme un facteur significatif d'attractivité et de confiance. Si le législateur français fixe le cadre général en accordant un pouvoir souverain à l'assemblée générale pour les décisions les plus importantes afin de protéger les intérêts des actionnaires, les acteurs économiques (Afe-Medef, AFG, HCGE, etc. - voir l'entretien avec Jean-Philippe Roulet p. 17) se chargent, quant à eux, de préciser les principes et règles du fonctionnement des conseils d'administration et les interactions avec le *management* et autres parties prenantes de l'entreprise.

Depuis 2003, l'influence de cette « soft law » n'a cessé de s'accroître pour améliorer les règles de gouvernance mais également pour faire progresser l'ensemble des entreprises, comme l'a souligné, fin 2017, le 14^e rapport sur la gouvernance d'entreprise rédigé par l'AMF : « *Le nombre de bonnes pratiques relevées*

dépasse cette année largement le nombre d'émetteurs cités du fait d'une mauvaise application du code ». Signalons que l'adoption de la pratique du « *Name and shame* »¹ par l'AMF a encouragé fortement les entreprises à l'application et à l'appropriation des bonnes pratiques de gouvernance recommandées par les différents codes.

Convaincu que la transparence profite à tous, chez Labrador, nous observons également depuis de nombreuses années au travers de nos études et des Grands prix de la transparence (voir encadré p. 23) que des efforts de lisibilité et de pédagogie ont été fournis par les émetteurs afin d'améliorer la transparence dans leur communication gouvernance, même si l'écart perdure encore entre les « bons élèves », qui mènent ces pratiques par conviction, et ceux qui les subissent imposées par la réglementation ou les attentes du marché.

Si chaque société cotée doit s'ap-

roprier les bonnes pratiques de gouvernance, il lui faut également les communiquer aux acteurs du marché. C'est en effet le moyen pour elle d'émettre un signe fort d'engagement et de transparence. D'autant que cette communication n'est plus seulement un exercice de rédaction dans un document de référence ou une brochure de convocation à l'AG. Le sujet s'invite également dans les *road show* et présentations auprès des investisseurs et des agences de vote qui conseillent ces derniers (voir l'entretien avec Michael Herskovich, p. 27). Sans compter l'intérêt croissant de l'ensemble des parties prenantes pour le fonctionnement de la gouvernance de chaque entreprise. Le fonctionnement de la gouvernance et les travaux de chaque conseil d'administration étant, par nature, régis par la confidentialité, l'exercice de communication relève du défi : il faut pouvoir en parler sans trahir la collégialité et le secret des débats.



ALAIN MARTEL EST EXPERT GOUVERNANCE AU PÔLE CONSEIL DE LABRADOR.

Fort de son expérience chez Euronext (relations Émetteurs) et à l'IFA (secrétaire général et formation), Alain accompagne aujourd'hui en tant qu'expert gouvernance le pôle conseil de Labrador, pour former les équipes et les clients aux meilleures pratiques de gouvernance en France et aux USA. Il travaille avec les autres experts du pôle (RSE, Transparence, *Information Design...*) pour réinventer une information gouvernance plus claire et accessible.



JULIA DE QUEIROS EST RESPONSABLE CONSEIL, ÉTUDES ET TRANSPARENCE CHEZ LABRADOR.

Au sein du pôle conseil de Labrador, Julia pilote les études en France sur les champs d'expertises et de recherches du groupe Labrador. C'est ainsi que chaque année, son équipe analyse plus de 80 000 données relatives à la transparence de l'information et aux bonnes pratiques de gouvernance et d'éthique. Elle conseille au quotidien les émetteurs pour une information d'entreprise plus claire et efficace.

CODES ET RECOMMANDATIONS : LES GUIDES DE LA BONNE GOUVERNANCE

Les principes et règles sont rassemblés dans des codes de référence élaborés par les acteurs de la gouvernance et révisés régulièrement : le code Afe-Medef de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées ; le code Middenext de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites.

Les sociétés cotées appliquent les règles du code de référence qu'elles ont volontairement choisi et expliquent celles qu'elles décident d'écarter, conformément au principe *Comply or Explain* (appliquer ou expliquer). Enfin, les recommandations de l'AFG sur le gouvernement d'entreprise guident les investisseurs dans leur appréciation des bonnes pratiques de gouvernance des sociétés cotées.

► À ce stade d'observation en termes de communication dans ce domaine, nous pouvons résumer comme suit les bonnes pratiques du premier âge de la transparence reconnues de tous :

- Les conseils d'administrations sont composés de personnes « indépendantes » et respectent le quota de mixité;
- Le conseil d'administration a un rôle à jouer dans la définition de la stratégie de l'entreprise, doit être à l'écoute des actionnaires et contrôler le directeur général;
- Le rôle entre le président du conseil et le directeur général doit être distinct et précis sur le « qui fait quoi ». En cas de non-dissociation, le rôle de l'administrateur référent doit être défini;
- Les conseils et les comités du conseil se sont dotés de règlements intérieurs exigeants;
- Après la montée en puissance du comité d'audit et de la cartographie des risques, le comité de rémunération a également un rôle important à jouer : il est force de propositions au conseil concernant la politique de rémunération des dirigeants mandataires qui sera votée à l'AG.

LE "DEUXIÈME ÂGE" DE LA TRANSPARENCE

Après avoir atteint le premier âge de la transparence, celui d'être à niveau des standards de gouvernance, il faut maintenant démontrer si le fonctionnement de la gouvernance permet de traiter les bons sujets et s'ils sont suffisamment partagés au sein du conseil pour définir et mettre en œuvre la stratégie d'entreprise.

Face à la complexité de chaque entreprise, le « deuxième âge » de la transparence doit compléter les pratiques tant en termes de précision que de clarté pédagogique.

Pour préparer les conseils d'administration à ces nouveaux enjeux, les premières pistes d'améliorations concernent la composition et la dynamique du conseil ainsi que la relation avec la direction générale :

• La composition du conseil

Imaginez une équipe de football, composée d'un certain nombre de « stars », mais qui ne se serait entraînée que 2 ou 3 fois dans l'année, dont les joueurs seraient arrivés en retard ou partis avant la fin de l'entraînement (ou mieux encore, assisteraient à la séance par vidéo conférence) et où chaque joueur serait plus pré-occupé par sa réputation individuelle que par celle de l'équipe.

N'est-ce pas ce que peuvent ressentir les investisseurs devant la composition actuelle des conseils d'administration ? La question de la composition du conseil n'est abordée dans le premier âge de la gouvernance que du point de vue de l'indépendance et de la durée des mandats. Ces critères sont nécessaires mais insuffisants. Les investisseurs ont en effet besoin de savoir si le conseil réunit les qualifications nécessaires pour accompagner la stratégie de l'entreprise et répondre à ses enjeux (transformation numérique, développement en Afrique ou Asie, intelligence artificielle, etc.). En complément des qua-

lités individuelles des administrateurs, il est attendu des arguments qui justifient leur choix de nomination ou de renouvellement. Or, cette information est encore rarement communiquée par les entreprises françaises. On peut aussi les encourager à communiquer sur le processus de réflexion qui a permis de définir de qui le conseil a vraiment besoin autour de la table.

Afin d'accompagner cette tendance, nous recommandons aux émetteurs d'établir un tableau de synthèse précisant les différentes compétences, réunies au sein du conseil, nécessaires à l'analyse de la stratégie et des risques auxquels le groupe est confronté. Cette présentation du conseil et des comités permettrait une meilleure lisibilité et comparabilité. Sans oublier de communiquer tous les événements susceptibles de modifier la composition du conseil d'administration, en cours d'exercice. Enfin, pour chaque administrateur, les informations de fin de mandat, de départ, de date de renouvellement, etc., devraient être systématiquement précisées. Rappelons que c'est une recommandation de l'AMF dans son dernier rapport 2017 sur la gouvernance des sociétés cotées.

• La dynamique du conseil

Le taux de présence global aux réunions du conseil est aujourd'hui une pratique standardisée : toutes les entreprises donnent l'information soit dans une partie consacrée au fonctionnement du conseil, soit sous forme de chiffres clés. En

complément des qualités individuelles de chaque administrateur, leur contribution individuelle au travail du conseil est une autre information attendue des investisseurs. Préciser le taux individuel de participation au conseil et aux comités donne un premier niveau d'information quant à l'engagement de l'administrateur. On peut aussi encourager les émetteurs à communiquer sur les activités du conseil et des comités spécialisés, en précisant le nombre de réunions, leur durée et les thèmes de travail.

La dynamique du conseil doit pouvoir s'évaluer en incitant les présidents de conseil d'administration à rechercher les zones d'amélioration dans tous les domaines et sur l'efficacité de sa propre gestion. Soyons clairs, tout ce qui évoquerait une « notation » collective ou individuelle est à éviter. En revanche, les investisseurs attendent que le processus d'évaluation suscite un débat collectif sur les dysfonctionnements éventuellement constatés et sur les solutions à mettre en œuvre. Il est important de savoir ce que l'on compte faire des résultats de l'évaluation. Bien menée annuellement, l'évaluation renforce l'efficacité des travaux et la bonne adéquation des compétences des administrateurs avec la stratégie de l'entreprise. D'autant qu'est également attendue l'évaluation de la contribution individuelle. Cette donnée suscite encore des questions mais offre l'opportunité de montrer l'engagement de

chacun des membres du conseil. À ce niveau, l'évaluation n'a de sens que si elle conduit à se poser régulièrement la question de la composition du conseil en fonction de l'apport de chaque administrateur et des besoins de l'entreprise. Il n'y a rien de choquant à considérer qu'un administrateur, malgré ses qualités personnelles, puisse ne plus remplir son rôle correctement, soit parce qu'il n'a plus assez de temps à consacrer à l'entreprise, que celle-ci ait évolué au-delà du domaine d'utilité de l'administrateur, ou encore qu'il ne se sente pas confortable avec la direction générale, ou pour toute autre raison.

• Les relations avec la direction générale

La « prochaine transparence » doit préciser la pratique des relations entre le conseil d'administration et le directeur général sur les points essentiels de son évaluation, de sa rémunération et de la préparation de sa succession. L'évaluation du directeur général est une des tâches les plus indispensables et les plus difficiles du conseil. Indispensable, parce que le conseil ne saurait exercer sa mission de contrôle s'il ne sait pas évaluer le directeur général. Et difficile, parce que depuis l'introduction du *Say on Pay*, alors que le processus d'évaluation et les critères de rémunération nécessitent un délicat exercice de pédagogie, la rémunération fait régulièrement l'objet de commentaires publics pouvant impacter l'image de l'entreprise et de ses dirigeants.

Concernant la rémunération des dirigeants, si la pédagogie se fait chaque année plus explicite et l'information plus détaillée, il reste des axes de progrès. Les éléments suivants sont notamment attendus : le rapport entre les différents éléments de rémunération attribués aux dirigeants avec les modalités de détermination de ces éléments, ainsi que les critères quantitatifs et qualitatifs entrant dans le calcul de la part variable, clairement identifiés et quantifiés, voire commentés si besoin. Ce qui ne peut qu'encourager le conseil d'administration à s'investir dans le processus d'évaluation du directeur général.

Sur ce sujet, nous suggérons la présentation graphique qui peut avantageusement compléter tout tableau synthétique. Celle-ci facilite la compréhension des niveaux atteints par objectifs et donc le vote en Assemblée générale. En complément d'une information graphique, l'utilisation d'un « langage clair », c'est-à-dire des phrases simples, courtes et débarrassées de tout jargon, permettra également au lecteur de mieux appréhender ce qui lui est présenté dans la politique de rémunération. Ceci est d'autant plus nécessaire, qu'avec le *Say on Pay*, la partie rémunération s'est fortement documentée.

ÉTHIQUE ET CONFIANCE

Le travail de présentation doit refléter le dialogue initié par chaque émetteur avec ses principaux actionnaires, en amont

de l'AG, afin d'identifier les points sensibles et de réfléchir à la prise en compte des attentes des actionnaires ou à la part des risques de contestation.

En complément de cette nécessaire pratique, le conseil d'administration doit aussi s'investir dans la préparation de la succession du directeur général et des principaux membres de son équipe de direction. L'anticipation de la succession est une bonne pratique de gouvernance. Elle prépare non seulement la transition lors d'un départ prévisible (notamment en cas de limite d'âge) mais également en cas de disparition inopinée (maladie, accident...). La succession du directeur général se pose en réalité dès sa nomination et devra faire l'objet d'une discussion régulière au sein du comité des nominations. De quoi pousser à communiquer sur les efforts d'anticipation sans qu'il soit nécessaire d'en publier les résultats.

Avant de conclure sur ce nouvel enjeu de transparence pour

la gouvernance, on doit également rappeler la montée en puissance de l'éthique. Elle a été le sujet d'actualité 2017-2018, à la suite du volet anti-corruption de la loi Sapin II. Au-delà de cette actualité, l'éthique est désormais reconnue comme un facteur significatif de confiance qu'il convient d'accompagner avec transparence et pédagogie, comme cela s'est passé avec la gouvernance d'entreprise depuis le début des années 2000.

Un accident éthique peut compromettre la réputation de toute l'entreprise et, comme le conseil d'administration doit jouer un rôle central dans la compréhension et la surveillance des risques éthiques, là encore c'est un sujet à ne pas négliger dans ce deuxième âge de la transparence. ■

(1) Name and shame : pratique courante dans les pays anglo-saxons. Il s'agit de montrer du doigt une entreprise qui se serait mal comportée.

GRANDS PRIX DE LA TRANSPARENCE : 32 CRITÈRES SUR LA GOUVERNANCE

La gouvernance est un sujet majeur pour lequel actionnaires et parties prenantes attendent de la transparence. Dans les Grands Prix, de nombreux critères lui sont consacrés. En 2017, sur les 158 critères étudiés, plus de 20 % sont des critères analysant, par exemple, l'accessibilité aux dates de première nomination et dates de renouvellement des mandats, aux compétences réunies dans un conseil, ou encore la présentation pédagogique de la structure de rémunération, etc. La présence de critères de gouvernance devrait encore s'accroître dès l'édition 2018 des Grands Prix : la transparence permet en effet un vote éclairé et facilite le vote.