



ÉTUDE DU SBF120  
BROCHURE DE CONVOCATION  
ASSEMBLÉE GÉNÉRALE 2018

DÉCEMBRE 2018

LABRADOR  
INFORMATION DESIGN



**“Une des caractéristiques d’un système économique efficace est l’existence de relations de confiance fortes entre les agents.”**

Kenneth Arrow, *The economics of moral Hazard : Further comment*, 1974

#### AU SOMMAIRE

##### LA BROCHURE DE CONVOCATION 2018 EN 10 POINTS

1. STRUCTURE PLUS DIDACTIQUE	2
2. DES INFORMATIONS PLUS ILLUSTRÉES	2
3. GOUVERNANCE : UN MOMENT FORT DU DOCUMENT	3
4. GOUVERNANCE : DES INFORMATIONS MANQUANTES POUR UN VOTE ÉCLAIRÉ	3
5. RÉMUNÉRATION : MONTÉE DE LA PARTIE DÉDIÉE	4
6. RÉMUNÉRATION : INFORMATIONS ESSENTIELLES ABSENTES	4
7. RÉOLUTIONS : LA FUSION SE STANDARDISE	5
8. DIGITALISATION : DÉPLOIEMENT DU VOTE PAR INTERNET	5
9. DES DÉLAIS DE PUBLICATION EN AMÉLIORATION	5
10. BROCHURE 2019 : UN OUTIL DE COMMUNICATION AUTOPORTANT ET SENSIBLE	6

# Étude du SBF120

## BROCHURE DE CONVOCATION ASSEMBLÉE GÉNÉRALE 2018

DÉCEMBRE 2018



**S’il n’est pas question cette année de révolution, force est de constater que la Brochure de convocation délaisse le cadre purement réglementaire de l’Avis au Balo. En 2018, ce document, publié par la majorité des sociétés du SBF120, adopte les codes d’un véritable outil de communication.**

Plus didactique et pédagogique, la Brochure propose une information plus développée sur des sujets sensibles tels que la gouvernance et, dans une moindre mesure, la rémunération des mandataires sociaux.

Des progrès restent à faire pour que ce document soit auto-portant et éclaire véritablement le vote de tous les actionnaires, notamment l’actionnaire individuel plus profane sur ces sujets mais pas seulement. Exhaustivité de l’information et efforts de transparence sont également attendus par les investisseurs institutionnels et les agences en conseil de votes, en particulier.

Une évolution nécessaire pour prévenir les attaques de fonds activistes et répondre aux futurs enjeux des réglementations à venir, telle la future Loi pacte ou la transposition de la directive européenne des droits des actionnaires.



**92%**  
PUBLICATION  
D’UNE BROCHURE  
DE CONVOCATION

**57 pages**  
EN MOYENNE


**-2 jours**  
DÉLAI ENTRE  
CLÔTURE DES COMPTES  
ET DATE D’AG  
(132 JOURS EN 2018)

# LA BROCHURE DE CONVOCATION 2018 EN 10 POINTS

## 1 STRUCTURE PLUS DIDACTIQUE

Globalement, la répartition des 57 pages (en moyenne) du document est stable : les résolutions occupent toujours la plus grande part (44 %), suivi de "l'Exposé sommaire des activités" (18 %). La seule évolution notable est la part grandissante prise par des thématiques telles que la gouvernance et la rémunération qui occupent désormais près d'un tiers du document (29 %).

Dans son organisation, le document adopte une structure plus didactique avec la présentation des informations éclairant les votes placées avant le bloc présentant les résolutions.

 **33 %**  
STRUCTURE  
DIDACTIQUE

 **73 %**  
(+ 22 % DEPUIS 2016)  
MESSAGE  
DU PRÉSIDENT

 **51 %**  
CHIFFRES CLÉS

### À NOTER :


Le Message du Président accueille le lecteur dans une majorité de documents, avec des messages de plus en plus personnalisés (69 %). L'Exposé sommaire s'étoffe d'un profil et/ou chiffres clés offrant ainsi une présentation synthétique et pédagogique sur l'entreprise en plus des informations sur l'activité de l'année.

## 2 DES INFORMATIONS PLUS ILLUSTRÉES

Autrefois purement textuels, les documents intègrent désormais une information illustrée. Le nombre de graphiques poursuit son évolution (+ 27 % par rapport à 2016) avec près de cinq graphiques illustrant, entre autres, les résultats au cours de l'année écoulée, la rémunération ou encore la gouvernance. Un effort de pédagogie

qui rend compréhensibles et plus rapidement accessibles au lecteur, profane notamment, des informations parfois complexes.

Les photographies sont elles aussi de plus en plus présentes (+ 35 % par rapport à 2016) pour incarner, notamment, la gouvernance.

 **62 %**  
PRÉSENTENT  
GRAPHIQUEMENT  
L'INFORMATION

 **4,6**  
GRAPHIQUES  
EN MOYENNE

 **10,3**  
PHOTOGRAPHIES  
EN MOYENNE

## 3 GOUVERNANCE : UN MOMENT FORT DU DOCUMENT

Aujourd'hui, 81 % des documents dédient une partie à la gouvernance, située dans près de la moitié des cas (48 %) avant les résolutions. 13 % de ces parties intègrent la présentation de la rémunération.

Les membres dont la nomination et le renouvellement sont proposés au vote sont systématiquement présentés de façon détaillée.

La présentation graphique du Conseil se développe (61 % des documents). Elle est présentée soit sous forme d'un tableau synthétique résumant les principales caractéristiques, soit à l'aide de photographies complétées des informations essentielles.

 **81 %**  
PARTIE  
GOUVERNANCE  
DÉDIÉE

 **6**  
PAGES EN MOYENNE

### À NOTER :

Dans sa dernière édition de juin 2018, le Code Afep-Medef recommande de présenter le Conseil sous forme de tableau synthétique. En plus des informations sur l'identité de l'administrateur et de sa participation à des comités du Conseil, doivent figurer la date de début et de fin de mandat et le nombre d'années au sein du conseil. Dans l'exemple de tableau intégré au Code, une colonne est également prévue pour le nombre des autres mandats assumés dans d'autres sociétés cotées.

## 4 GOUVERNANCE : DES INFORMATIONS MANQUANTES POUR UN VOTE ÉCLAIRÉ

Les taux d'assiduité, global et individuel, sont communiqués dans seulement un quart des documents. Dans 8 % des cas, le taux de présence individuel est renseigné uniquement pour les administrateurs renouvelés. S'ils ne présagent pas du niveau de qualité, ces indicateurs démontrent toutefois le dynamisme du Conseil et l'implication des administrateurs.

Les compétences réunies au sein du Conseil sont présentes dans seulement 18 % des documents. Lors des renouvellements et nominations entre autres, l'information permet pourtant de s'assurer que la composition du Conseil est en cohérence avec la stratégie de l'entreprise.

Alors que dans son article 13.4, la dernière édition du Code Afep-Medef requiert la présence des raisons pour lesquelles une candidature est proposée à l'assemblée générale, cette information n'est publiée que par 22 % des entreprises du SBF120.

L'information concernant l'activité du Conseil et des Comités est assez peu développée : seul un tiers des documents présente un résumé du fonctionnement du Conseil ou de l'organisation des Comités. Le Comité exécutif est, quant à lui, présent dans 4 % des documents seulement.

 **32 %**  
PRÉSENTATION  
DES COMITÉS

 **30 %**  
TAUX D'ASSIDUITÉ  
GLOBAL

 **18 %**  
TABLEAU DES  
COMPÉTENCES DES  
ADMINISTRATEURS

### À NOTER :

En l'absence de cartographie des compétences, certaines agences en conseil de votes ont décidé de réaliser leur propre "cartographie" à partir des informations disponibles, notamment dans les fiches mandats.

Par ailleurs, investisseurs et agences en conseil de votes suivent de près les taux d'assiduité. La présence d'explications concernant un taux pouvant être jugé faible peut influencer favorablement une recommandation de vote.

## 5 RÉMUNÉRATION : MONTÉE DE LA PARTIE DÉDIÉE

**18 %**  
PARTIE DÉDIÉE  
À LA RÉMUNÉRATION



Même si encore peu majoritaire, la partie dédiée à la présentation de la rémunération poursuit son implantation dans les documents : présente dans 11 % des documents en 2016, elle est aujourd'hui en place dans près d'un document sur quatre. Si on ajoute la partie qui lui est consacrée dans la Gouvernance, c'est près d'un tiers des documents qui accordent une place de plus en plus importante à cette information indissociable du *Say on Pay*.

**6**  
PAGES EN MOYENNE



Malgré le *Say on Pay* et la sensibilité actuelle du sujet, 17 % des documents ne détaillent aucune information relative à la rémunération et renvoient le lecteur vers le document de référence et/ou le site internet.

### À NOTER :

Dans sa dernière édition, le Code Afep-Medef réaffirme les principes directeurs de la détermination de la rémunération : exhaustivité, équilibre, comparabilité, cohérence, intelligibilité des règles et mesure. La présentation graphique ou à l'aide de tableaux permet à l'actionnaire d'accéder facilement à l'information et de s'assurer que ces principes sont respectés. Son vote sera d'autant plus favorisé.

## 6 RÉMUNÉRATION : INFORMATIONS ESSENTIELLES ABSENTES

Le tableau Afep-Medef est parfois le seul élément détaillant la rémunération du mandataire social. Il est, en général, présenté dans la partie "Résolutions".

Si la politique de rémunération est désormais présente dans 55 % des documents, on constate que l'information concernant la structure de la rémunération ou son évolution, sur deux ans ou plus, est absente de la majorité des documents. Des informations pourtant essentielles non seulement pour expliquer mais aussi favoriser le vote, notamment dans le cadre d'une révision de la politique de rémunération ou d'une augmentation.

**55 %**  
POLITIQUE DE  
RÉMUNÉRATION



**38 %**  
COMPOSITION DE  
LA RÉMUNÉRATION



**12 %**  
ÉVOLUTION DE LA  
RÉMUNÉRATION SUR  
PLUSIEURS ANNÉES



### À NOTER :

La rémunération des mandataires sociaux demeure un point d'attention. Selon les investisseurs et "proxy advisors" la transparence n'est pas suffisante. Indemnités de fin de contrat, bonus, alignement de la rémunération sur la performance de la société et son évolution sur au moins 3 ans, entre autres, seront particulièrement observés. Avec la montée en puissance des enjeux extra-financiers, les critères RSE pourraient être à l'avenir déterminants dans l'appréciation de la rémunération des mandataires sociaux.

## 7 RÉOLUTIONS : LA FUSION SE STANDARDISE

**43 %**  
FUSION  
PRÉSENTATION ET  
TEXTES RÉOLUTIONS



Partie incontournable des documents, la présentation et les textes des résolutions occupent la place la plus importante du document avec en moyenne 19 pages pour 23 résolutions.

**19**  
PAGES EN MOYENNE



Presque la moitié des sociétés ont adopté la fusion de la présentation et du texte du projet de résolution. Une pratique didactique qui permet de trouver au même endroit l'explication et le texte qui est soumis au vote.

## 8 DIGITALISATION : DÉPLOIEMENT DU VOTE PAR INTERNET

Progressivement, le vote par internet, en amont de l'assemblée générale, est proposé par un nombre grandissant d'entreprises. En 2018, près des 2/3 des entreprises offrent cette possibilité à leurs actionnaires, soit une évolution de 10 points par rapport à 2017.



**65 %**  
VOTE PAR INTERNET

Toutefois, la digitalisation ne se généralise pas aux autres services pré-AG. Seules 26 % des entreprises proposent l'e-convocation et 32 % offrent la possibilité de demander l'envoi des documents par e-mail.

La communication papier semble avoir encore de beaux jours. Elle reste pour nombre d'actionnaires individuels le seul lien tangible avec l'entreprise.

## 9 DES DÉLAIS DE PUBLICATION EN AMÉLIORATION

Le délai de mise à disposition de l'information en vue de l'assemblée générale s'est globalement amélioré. Pour les entreprises du CAC40, la publication des avis au Balo s'est faite 7 jours plus tôt qu'en 2017 avec une publication 50 jours avant l'AG. En moyenne, les entreprises du SBF120 ont publié 1 jour plus tôt qu'en 2017.

En ce qui concerne la tenue de l'assemblée générale, celle-ci a été avancée en moyenne de 2 jours, soit 132 jours après la clôture des comptes.

**42 jours**  
ENTRE PUBLICATION  
AU BALO ET DATE D'AG

**132 jours**  
ENTRE CLÔTURE DES  
COMPTES ET DATE D'AG







LABRADOR  
INFORMATION DESIGN

**Julia de Queiros**

*Responsable Conseil, Études et Transparence*  
dequeiros.j@labrador-company.com  
01 53 06 80 29