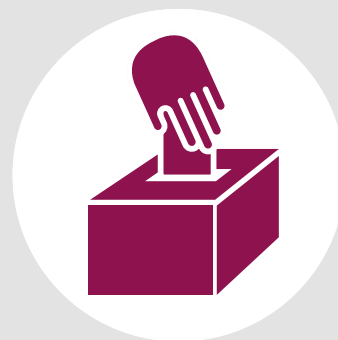


# Voter en toute connaissance de cause aux assemblées générales des sociétés cotées

**Guide pédagogique de l'Autorité des marchés financiers  
à destination des actionnaires individuels**





## Sommaire

---

<b>S’informer pour comprendre l’impact de chaque résolution</b>	<b>05</b>
S’informer pour comprendre le contexte de chaque résolution	05
Lire et comprendre chaque résolution	05
Comprendre l’impact potentiel de chaque résolution avant de voter	07
<b>L’assemblée générale ordinaire: les principales résolutions</b>	<b>09</b>
Approbation des comptes – <i>quitus</i> aux administrateurs	09
Affectation du résultat – fixation du dividende	11
Choix des administrateurs	12
Fixation des jetons de présence	15
Autorisation de rachat d’actions	16
Choix des commissaires aux comptes	18
Approbation des nouvelles conventions réglementées	19
Vote sur la rémunération des dirigeants ou <i>say on pay</i>	21
Approbation des indemnités de départ	22
Approbation des indemnités de retraite supplémentaires	23
<b>L’assemblée générale extraordinaire: les principales résolutions</b>	<b>25</b>
Modification du capital	25
Modification des statuts	33

---

Dans le cadre de sa mission de protection et d’information des épargnants, l’Autorité des marchés financiers met à votre disposition, sur son site internet, une rubrique qui vous est dédiée : Épargne Info Service. Vous y trouverez des guides pédagogiques, des vidéos, des simulateurs, etc.

### AVERTISSEMENT

*Le choix du vote en assemblée générale appartient à chaque actionnaire.*

*Ce guide n’a pas pour objectif de recommander une politique de vote plutôt qu’une autre mais de permettre à l’actionnaire de disposer de tous les outils pour prendre sa décision en parfaite connaissance de cause.*

*Ce guide présente les résolutions les plus fréquentes. D’autres résolutions peuvent être soumises au vote des actionnaires. L’AMF invite les actionnaires à prendre connaissance de l’ensemble des documents légaux publiés par les entreprises cotées avant la tenue de leur assemblée générale.*

*Si vous souhaitez des explications complémentaires sur les informations présentées dans ce guide, n’hésitez pas à appeler l’équipe d’«AMF Épargne Info Service». Elle répond à vos questions par téléphone du lundi au vendredi de 9 heures à 17 heures au +33 (0)1 53 45 62 00, ou par courriel via le formulaire de contact disponible sur notre site internet.*

## Conseil: comment utiliser ce guide ?

Ce guide s'adresse principalement aux actionnaires individuels de sociétés françaises cotées à Paris.

Il recense les résolutions les plus fréquemment présentées en assemblée générale, les explique et propose des critères à considérer pour déterminer le choix du vote. Il devrait vous aider à participer pleinement aux assemblées générales des entreprises dont vous êtes actionnaire.

L'AMF vous recommande, dans un premier temps, de lire l'introduction et la première partie de ce guide. Par la suite, reportez-vous aux chapitres détaillant les résolutions soumises à votre vote.

En tant qu'actionnaire, vous disposez d'un droit de vote aux assemblées générales.

Votre choix de vote est important. Il a un impact sur l'avenir de l'entreprise dont vous êtes actionnaire.

Les décisions soumises à votre vote en assemblée générale sont appelées « projets de résolution ».

Pour décider votre vote en toute connaissance de cause, vous devez prendre connaissance des projets de résolution avant la tenue de l'assemblée.

Les projets de résolution sont des textes juridiques, écrits selon des normes et un vocabulaire spécifiques. Ils peuvent être parfois difficiles à comprendre.

Dans son rapport sur les assemblées générales publié le 2 juillet 2012, l'AMF a demandé aux entreprises cotées de faire preuve de pédagogie dans la présentation des projets de résolution. L'AMF complète cette démarche de pédagogie en publiant ce guide.

### ✚ POUR INFO

#### UN GUIDE PRATIQUE SUR LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

L'AMF a publié un guide intitulé « Les assemblées générales des sociétés cotées en bourse ».

Vous y trouverez des informations pratiques pour participer aux assemblées générales.

Il est disponible sur le site internet de l'AMF: [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org) > Épargne Info Service >

Infos et guides pratiques > Sociétés cotées.



**S'INFORMER POUR COMPRENDRE  
L'IMPACT DE CHAQUE RÉOLUTION  
05**

**S'informer pour comprendre  
le contexte de chaque résolution  
05**

**Lire et comprendre chaque résolution  
05**

**Comprendre l'impact potentiel de chaque  
résolution avant de voter  
07**



# S'INFORMER POUR COMPRENDRE L'IMPACT DE CHAQUE RÉOLUTION

---

Avant de décider de voter pour ou contre une résolution, vous devez en comprendre le contexte et l'impact. Les projets de résolution sont des documents juridiques. Ils ne vous donnent pas toutes les informations nécessaires à cette analyse. Le document de présentation des résolutions (souvent appelé avis ou brochure de convocation) ne suffit pas toujours à vous éclairer. Voici les étapes que l'AMF vous recommande de suivre avant de décider du sens de votre vote.

## ⊕ À SAVOIR

### LE DÉCOMPTE DES VOTES D'ABSTENTION

Lorsque vous participez à l'assemblée générale et que vous ne vous prononcez pas sur le vote d'une résolution, votre vote est compté dans les votes « contre ».

## S'informer pour comprendre le contexte de chaque résolution

---

Le vote à l'assemblée générale se prépare en amont. **Tenez-vous régulièrement informé** de l'actualité de l'entreprise et de son secteur d'activité. Vous trouverez sur son site internet ses communiqués de presse, son document de référence et ses rapports financiers annuel et semestriel, etc. Lisez également les articles de presse publiés sur cette entreprise, ses concurrents et son secteur d'activité. Enfin, lorsqu'elles existent et qu'elles sont accessibles au grand public, les notes d'analyse financière vous éclaireront utilement.

## Lire et comprendre chaque résolution

---

Lisez attentivement chaque résolution. Pour comprendre son contexte et son impact :

1. Appuyez-vous tout d'abord sur le document de présentation des résolutions publié par la société (souvent appelé avis ou brochure de convocation).
2. Référez-vous ensuite au chapitre de ce guide présentant cette résolution. Vous y trouverez des explications et des idées d'information à consulter (voir l'encart « Comment trouver les informations publiées par l'entreprise et nécessaires à votre analyse des projets de résolution ? » en page 06).

Si après avoir pris connaissance de ces documents, vous manquez toujours d'informations pour décider du sens de votre vote, vous pouvez interroger la société :

- soit de façon informelle, en vous adressant par exemple à son service relations actionnaires ;
- soit de façon formelle, en adressant une question écrite avant l'assemblée générale ;
- soit, à l'oral, lors de l'assemblée générale, avant le vote.

Vous avez le droit de poser toutes les questions nécessaires pour éclairer votre vote.



## **À SAVOIR**

### **COMMENT TROUVER LES INFORMATIONS PUBLIÉES PAR L'ENTREPRISE ET NÉCESSAIRES À VOTRE ANALYSE DES PROJETS DE RÉOLUTION ?**

#### **Où trouver les documents publiés pour l'assemblée générale ?**

Les sociétés cotées sur Euronext Paris (marché réglementé) doivent publier sur leur site internet un certain nombre d'informations au plus tard 21 jours avant la tenue de leur assemblée générale. Par exemple : les comptes de l'exercice écoulé, le rapport de gestion, les projets de résolution, etc. Ces informations figurent souvent dans une rubrique intitulée « assemblée générale », généralement dans l'onglet « actionnaires » des sites internet.

Certaines sociétés présentent toutes les informations dans un même document (couramment appelé avis ou brochure de convocation), d'autres les publient séparément.

Vous pouvez demander à la société de vous envoyer l'ensemble de ces documents, jusqu'à 5 jours avant la tenue de l'assemblée générale. N'oubliez pas d'adresser une attestation d'inscription dans les comptes titres pour justifier que vous êtes actionnaire de la société. La société vous enverra les documents demandés, à ses frais, avant la tenue de l'assemblée générale.

#### **Comment chercher et trouver des informations dans un document de référence ?**

Les sociétés cotées sur Euronext Paris ou Alternext Paris peuvent publier un document de référence. Le document de référence et ses éventuelles actualisations présentent des informations qui vous seront utiles pour préparer votre participation à l'assemblée générale. Ils sont disponibles sur le site des sociétés cotées et sur le site de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org) > Décisions et Informations financières (BDIF) > Accès par société).

**Pour vous repérer dans un document de référence, reportez-vous à sa table de concordance. Elle est souvent présentée à la fin du document de référence. C'est un sommaire identique pour toutes les entreprises.**

**Dans ce guide, l'AMF vous indique par cette icône  les rubriques de la table de concordance du document de référence où vous reporter pour trouver les informations nécessaires à l'analyse de chaque résolution.**

**Si la société dont vous êtes actionnaire ne publie pas de document de référence, l'AMF vous invite à regarder attentivement les documents qu'elle publie en vue de l'assemblée générale.**

## **+ POUR INFO**

### **LE VOTE BLOQUÉ**

Certaines résolutions peuvent couvrir plusieurs sujets. Cette pratique concourt à bloquer votre vote : vous êtes contraint d'accepter ou de refuser en bloc l'ensemble des sujets couverts par cette résolution. Devant de telles résolutions, l'AMF vous rappelle votre droit de voter pour ou contre chaque résolution.

L'AMF recommande aux sociétés cotées de soumettre une résolution séparée au vote des actionnaires pour toute convention significative.

## Comprendre l'impact potentiel de chaque résolution avant de voter

Interrogez-vous sur l'impact de chaque résolution soumise à votre vote. Essayez d'en juger les conséquences sur :

- la stratégie de la société ;
- sa rentabilité financière ;
- sa gouvernance ;
- son cours de bourse ;
- ses parties prenantes au sens large (salariés, actionnaires, fournisseurs, clients, etc.).

Vous pouvez aussi évaluer l'impact en fonction de l'horizon de temps. Une décision peut en effet avoir une incidence différente à court terme et à long terme.

Grâce à ces différents angles d'analyse, vous aurez une vision étendue des conséquences potentielles de chaque résolution. Vous pouvez analyser l'utilité sociale, l'impact sociétal de la décision sur le long terme. Cette approche plus large se place dans la lignée du concept de responsabilité sociale et environnementale (RSE), selon lequel la stratégie de l'entreprise doit être compatible avec l'intérêt à long terme de toutes ses parties prenantes. Cette approche aurait, en retour, un effet positif sur l'entreprise, ses résultats et son cours de bourse.

La compréhension du contexte de la résolution et de ses conséquences à différentes échelles vous permettra d'arrêter votre choix de vote en toute connaissance de cause.

### + POUR INFO

#### LES QUESTIONS ÉCRITES AVANT L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Avant la tenue d'une assemblée générale, vous pouvez poser des questions écrites au conseil d'administration (ou au directoire, le cas échéant). Ce dernier est tenu de vous répondre :

- soit par écrit, sur le site internet de la société, avant la tenue de l'assemblée générale,
- soit par oral, au cours de l'assemblée générale.

Vous devez envoyer vos questions au siège social de l'entreprise au plus tard 4 jours ouvrés avant l'assemblée générale, par lettre recommandée avec avis de réception ou par voie électronique.

Joignez-y une attestation d'inscription dans les comptes titres prouvant que vous êtes bien actionnaire de la société. Cette attestation vous est délivrée :

- par l'intermédiaire financier qui assure la gestion de votre compte titre si vous détenez vos titres au porteur,
- par la société cotée si vous les détenez au nominatif.

Pensez à demander assez tôt cette attestation pour pouvoir poser vos questions dans les délais requis.



## **L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE: LES PRINCIPALES RÉOLUTIONS**

### **09**

---

**Approbation des comptes – *quitus* aux administrateurs**  
**09**

---

**Affectation du résultat – fixation du dividende**  
**11**

---

**Choix des administrateurs**  
**12**

---

**Fixation des jetons de présence**  
**15**

---

**Autorisation de rachat d'actions**  
**16**

---

**Choix des commissaires aux comptes**  
**18**

---

**Approbation des nouvelles conventions réglementées**  
**19**

---

**Vote sur la rémunération des dirigeants ou *say on pay***  
**21**

---

**Approbation des indemnités de départ**  
**22**

---

**Approbation des indemnités de retraite supplémentaires**  
**23**

---





# L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE: LES PRINCIPALES RÉOLUTIONS

---

L'assemblée générale ordinaire est annuelle. Elle a lieu dans les 6 mois suivant la date de clôture de l'exercice. Son objet principal est l'approbation des comptes sociaux et consolidés de l'exercice. Y sont également votées des décisions qui n'ont d'impact ni sur le capital de la société, ni sur ses statuts. Les décisions y sont prises à la majorité simple.

## Approbation des comptes – *quitus* aux administrateurs

---

### De quoi s'agit-il ?

En approuvant les comptes sociaux et consolidés de l'exercice, les actionnaires indiquent qu'ils n'ont pas d'objection à formuler sur ces comptes.

En donnant *quitus* aux administrateurs, les actionnaires constatent que, sur l'exercice écoulé, la gestion de la société ne présente pas d'irrégularité.

L'approbation des comptes et le *quitus* aux administrateurs peuvent faire l'objet de résolutions séparées ou conjointes. Certaines sociétés ne demandent pas à leurs actionnaires le *quitus* pour leurs administrateurs.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Vous pouvez notamment évaluer :

- la qualité des états financiers ;
- la qualité des procédures mises en œuvre dans la société et son groupe ;
- la qualité de la gouvernance.



## Comment évaluer la qualité des états financiers ?

La première approche consiste à lire attentivement les rapports des commissaires aux comptes.

Les commissaires aux comptes ont la possibilité d'émettre des observations ou des réserves sur les comptes publiés. Ces observations ou ces réserves leur permettent d'attirer l'attention sur les sujets clés et/ou les problématiques des états financiers. Les éventuelles observations ou réserves figurent dans la première partie des rapports.

Vous reconnaîtrez une observation à la formulation suivante : « Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur : (...) ».

Les réserves sont moins fréquentes. Elles sont détaillées dans la première partie du rapport. Puis, les commissaires aux comptes concluent : « Sous cette réserve, nous certifions (...) ».

Les commissaires aux comptes ont également la possibilité de refuser de certifier les comptes. Dans la pratique, le refus de certifier est très rare pour les sociétés cotées.

L'AMF vous invite à lire les états financiers. Ces derniers se composent du bilan, du compte de résultat, du tableau de flux et des annexes.

## Comment évaluer la qualité des procédures de la société et de son groupe ?

Pour les sociétés cotées sur Euronext Paris (marché réglementé), référez-vous au rapport sur le contrôle interne. Le président du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance, le cas échéant) y présente les procédures en place au sein de la société et de son groupe. Les commissaires aux comptes publient un rapport sur le rapport du président. Si nécessaire, ils peuvent y formuler des observations.

## Comment évaluer la qualité de la gouvernance ?

Vous pouvez notamment vérifier si la société applique les règles de gouvernance recommandées par les organisations professionnelles.

Certaines organisations professionnelles ont publié des codes de gouvernement d'entreprise, par exemple : l'AFEP (Association française des entreprises privées) et le MEDEF (Mouvement des entreprises de France) ou encore Middlednext pour les valeurs moyennes et petites. Dans ces codes, elles listent les principes qui, selon elles, établissent les conditions d'une bonne gouvernance : un bon fonctionnement de l'entreprise, en toute transparence.

Dans le rapport du président du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance) sur le contrôle interne, les sociétés cotées sur Euronext Paris (marché réglementé) doivent préciser si elles se réfèrent à un code de gouvernement d'entreprise et, le cas échéant, à quel code elles se réfèrent. Elles doivent également mentionner les dispositions de ce code qu'elles ne suivent pas et en expliquer les raisons.

Pour l'actionnaire, il est intéressant de connaître :

- les principes du code de référence choisi par l'entreprise ;
- les principes qui ne sont pas suivis par l'entreprise et la justification qu'elle en donne.

Ces éléments constituent un faisceau d'indices pour juger de la qualité de la gouvernance d'une entreprise par rapport aux références communément acceptées par les autres sociétés cotées.



**Les rapports des commissaires aux comptes figurent dans le document de référence (rubrique 20.4 de la table de concordance) ou dans le rapport financier annuel.**

**Le rapport du président sur le contrôle interne et le rapport des commissaires aux comptes correspondant figurent à la rubrique 16.4 de la table de concordance du document de référence. En l'absence de document de référence, ils sont souvent inclus dans le rapport financier annuel.**

**EN SAVOIR PLUS****LE RAPPORT ANNUEL DE L'AMF SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS DES SOCIÉTÉS COTÉES**

L'AMF publie tous les ans un rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées. Sur la base d'un échantillon, l'AMF y présente les bonnes et mauvaises pratiques existant sur la Place de Paris. Elle y émet aussi des recommandations. Depuis 2012, l'AMF nomme les sociétés de son échantillon qui fournissent des explications de bonne qualité. Elle indique aussi celles qui, au contraire, ne respectent pas les principes de bonne gouvernance.

Ce rapport permet de mesurer l'évolution des pratiques. C'est aussi un aiguillon pour les améliorer.

Il est disponible sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org) > Réglementation > Doctrine > Émetteurs et information financière).

**Affectation du résultat – fixation du dividende****De quoi s'agit-il ?**

Lors de l'assemblée générale, les actionnaires doivent décider de l'affectation du résultat de l'exercice. Ce résultat peut être porté aux capitaux propres (en réserve ou en report à nouveau), ou distribué aux actionnaires.

Le montant maximal qu'une société peut distribuer à ses actionnaires (bénéfice distribuable) sous forme de dividendes ne dépend pas uniquement du résultat de l'année (bénéfice ou perte). La société doit prendre en compte les pertes et bénéfices des années passées, comptabilisés en report à nouveau. Ainsi, une société qui a dégagé une perte sur l'exercice peut verser des dividendes provenant des bénéfices des années antérieures.

**Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?**

En cas de versement de dividendes, assurez-vous notamment que le montant total distribué est cohérent avec :

- la politique de distribution de dividendes de la société ;
- la trésorerie disponible ;
- le montant des investissements envisagés ;
- la stratégie du groupe.

**Comment vérifier que le montant total distribué est cohérent avec les engagements et la stratégie de la société ?**

Interrogez-vous, par exemple, sur le fait qu'une société distribue des dividendes alors qu'elle a dégagé une perte sur l'exercice ou sur les exercices passés.

Si l'entreprise a prévu de financer des investissements par sa trésorerie disponible, vérifiez si les dividendes versés aux actionnaires ne risquent pas de l'empêcher de s'autofinancer. *A contrario*, interrogez-vous sur l'évolution du taux d'intérêt moyen d'endettement d'une société qui se financerait par de la dette, tout en distribuant des dividendes.

En cas d'incohérences, la société doit s'en justifier. N'hésitez pas à la questionner si ses explications vous semblent peu satisfaisantes.

**Le montant total versé au titre du dividende est présenté dans la résolution.**

**Vous trouverez également dans le document de référence les autres informations :**

- la politique de distribution de dividendes de la société : rubrique 20.7 de la table de concordance du document de référence ;
- la trésorerie disponible : rubrique 10.2 ;
- le montant des investissements envisagés : rubriques 5.2.2 et 5.2.3 ;
- la stratégie du groupe : rubriques 6, 12 et 13.





## ⊕ À SAVOIR

### LE PAIEMENT DU DIVIDENDE EN ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

Les sociétés peuvent proposer de payer les dividendes en actions de la société. Cette décision est prise par l'assemblée générale ordinaire. Cette décision peut être bénéfique pour des sociétés qui ont une faible trésorerie et des fonds propres à consolider :

- d'une part, les dividendes en actions permettent aux sociétés de rémunérer leurs actionnaires en limitant la sortie de trésorerie ;
- d'autre part, des actions nouvelles sont émises, ce qui consolide leurs fonds propres.

Si le principe du paiement des dividendes en actions est accepté par l'assemblée générale, vous pourrez décider, dans une période fixée par l'assemblée générale, si vous souhaitez, ou non, bénéficier de cette option. Pour faire votre choix, ayez alors à l'esprit les éléments suivants :

- le nombre d'actions attribuées par dividende unitaire est fixé lors de l'assemblée générale – et non lors de la date de paiement. Il est fixé en fonction d'une moyenne des cours de bourse observés précédemment. Les sociétés cotées sur Euronext Paris (marché réglementé) peuvent prévoir une décote afin d'avantager l'actionnaire qui réinvestit dans la société. Notez toutefois, qu'en choisissant le paiement des dividendes en actions, vous subiriez une perte financière si le cours de bourse baissait entre l'assemblée générale et la date de paiement ;
- si vous n'optez pas pour le paiement en actions, votre pourcentage de détention du capital de la société sera diminué.

## Choix des administrateurs

### De quoi s'agit-il ?

L'assemblée générale nomme les membres du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance) pour leur premier mandat, renouvelle leur mandat lorsqu'il arrive à échéance ou ratifie leur cooptation.

Si un poste d'administrateur est inoccupé, pour cause de décès ou de démission par exemple, le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance, le cas échéant) peut choisir un nouveau membre provisoire. Il fait entériner son choix par les actionnaires à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire : l'assemblée générale valide (ou ratifie) la cooptation.

À partir de 2014, un (ou deux selon les cas) administrateur représentant les salariés devra être nommé au conseil d'administration (ou conseil de surveillance, le cas échéant) des sociétés anonymes ou en commandite par actions de plus de 50 salariés. Ces administrateurs ne seront pas élus par l'assemblée générale mais élus ou désignés par les salariés ou leurs représentants. Les représentants des salariés ont les mêmes droits et devoirs que les autres administrateurs.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Ne vous forgez pas uniquement un avis sur le candidat au poste d'administrateur. Interrogez-vous plus globalement sur la future composition du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance, le cas échéant) après l'ensemble des nominations proposées à l'assemblée générale.

## Comment évaluer le candidat au poste d'administrateur ?

Vous pouvez évaluer notamment son intégrité, ses compétences, ses expériences et sa disponibilité.



**Vous trouverez les informations sur les administrateurs en poste à la rubrique 14.1 de la table de concordance du document de référence (curriculum vitae, autres mandats exercés, présentation des éventuelles condamnations, etc.). Les nouveaux candidats au poste d'administrateur sont présentés dans l'avis ou brochure de convocation.**

### • Évaluer son intégrité

Ce critère est souvent délicat à évaluer par l'actionnaire. Les éventuelles condamnations des administrateurs au cours des 5 dernières années sont présentées dans le document de référence. Une information équivalente peut être fournie pour les nouveaux administrateurs.

### • Évaluer ses compétences et ses expériences

Les compétences et les expériences d'un administrateur doivent être directement utiles pour l'entreprise et son groupe. Une bonne connaissance du secteur d'activité peut être précieuse dans certains cas. Parfois, le candidat peut apporter une expertise sur des sujets spécifiques : par exemple, la fiscalité, la comptabilité, la gestion des risques ou les fusions-acquisitions.

### • Évaluer sa disponibilité

L'administrateur doit pouvoir assister régulièrement aux réunions du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance, le cas échéant) et des comités dont il est membre. Il doit avoir le temps de préparer les dossiers qui sont à l'ordre du jour.

Le nombre de mandats exercés est un critère de disponibilité. La loi impose des limites de cumul des mandats. Sauf dérogations particulières, un administrateur ne peut pas détenir plus de 5 mandats dans des sociétés anonymes en France. Une personne ne peut pas exercer plus d'un mandat de directeur général dans une société anonyme en France. Le code AFEP-MEDEF retient une règle différente :

- un dirigeant mandataire social ne doit pas exercer plus de 2 autres mandats dans des sociétés cotées extérieures au groupe, en France et à l'étranger (voir l'encart « Qui sont les dirigeants mandataires sociaux ? » en page 21) ;
- les autres administrateurs doivent limiter leurs mandats à 5 maximum dans des sociétés cotées extérieures au groupe, en France et à l'étranger.

Le nombre acceptable de mandats fait actuellement l'objet de nombreux débats.

Pour les renouvellements de mandat, vérifiez si l'administrateur a assisté régulièrement aux réunions. Certaines sociétés indiquent le taux de présence de chaque membre du conseil d'administration (ou au conseil de surveillance).



**Cette information n'est pas obligatoire. Si elle existe, vous la trouverez le plus souvent à la rubrique 14.1 ou 16.2 de la table de concordance du document de référence.**

## Comment analyser la future composition de l'ensemble du conseil ?

Pour déterminer votre vote, l'analyse de la composition globale du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance, le cas échéant) compte tout autant que l'analyse du profil de chacun des candidats.

Identifiez bien les noms de l'ensemble des membres du conseil qui seront en poste après l'assemblée générale.



**Certaines sociétés présentent cette liste dans le document de présentation des résolutions (souvent appelé avis ou brochure de convocation).**

Pour apprécier l'efficacité du futur conseil, vous pourrez considérer notamment :

- **le nombre d'administrateurs** : le conseil ne doit pas être composé de trop, ni trop peu de membres pour favoriser la qualité des débats et la prise de décisions ;
- **la diversité des profils** : la diversité est souvent considérée comme un critère d'efficacité.

Vérifiez que les compétences réunies sont équilibrées et couvrent les principales problématiques que la société et son groupe ont à affronter.

Considérez aussi le nombre d'administrateurs féminins et d'administrateurs de nationalité étrangère ou disposant d'une expérience internationale. La loi prévoit un taux de féminisation des conseils d'administration de 20 % en 2014 et de 40 % en 2017. Vous pouvez regarder l'avancement de la société sur ce sujet.

- **l'échelonnement des renouvellements** : pour assurer une continuité, les dates de fin de mandat des membres du conseil doivent être échelonnées. Il s'agit d'éviter un départ groupé d'administrateurs à une même date.



**Les dates de fin de mandat sont présentées dans la rubrique 14.1 ou 16.1 de la table de concordance du document de référence.**



• **la proportion d'administrateurs indépendants**: regardez avec attention si la société se conforme aux principes communément reconnus en ce qui concerne :

- la définition de l'indépendance,
- la proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil.

Des organisations professionnelles ont défini ces principes dans leur code de gouvernement d'entreprise. Chaque société cotée sur Euronext Paris doit indiquer, le cas échéant, le code qu'elle applique. Si elle adopte une définition d'administrateur indépendant différente de son code de référence ou si elle ne se conforme pas à la proportion d'administrateurs indépendants demandée, elle doit l'expliquer.

En tant qu'actionnaire, vous pourrez évaluer les justifications présentées par la société.



**Ces informations sont fournies dans le rapport du président du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance, le cas échéant) sur le contrôle interne (rubrique 16.4 de la table de concordance du document de référence).**

Il est généralement admis par les principales organisations ou associations professionnelles et les principales agences de conseil en vote que la présence d'administrateurs dits croisés ou réciproques peut nuire à l'indépendance de la société. On parle d'administrateurs croisés ou réciproques lorsque deux administrateurs de la société détiennent chacun un mandat d'administrateur dans une autre même société.

#### **EN SAVOIR PLUS**

### **QU'EST-CE QU'UN ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT ?**

Un administrateur est indépendant s'il n'a pas d'autre relation significative avec la société que sa fonction d'administrateur. Son indépendance devrait lui éviter de se trouver en situation de conflit d'intérêts. Certaines entreprises préfèrent utiliser l'appellation « administrateur libre d'intérêt ».

Il existe de nombreuses définitions permettant de qualifier un administrateur d'indépendant. La majorité des grandes entreprises retiennent la définition de l'AFEP et du MEDEF. Elle est présentée dans le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013, disponible sur les sites du MEDEF et de l'AFEP. Les entreprises de taille petite et moyenne peuvent se référer au code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, publié par Middlednext en décembre 2009. Ce code est disponible sur le site de Middlednext. L'AFG (Association française de gestion) fournit une définition d'administrateur libre d'intérêt dans ses recommandations sur le gouvernement d'entreprise, disponibles sur son site internet.

Selon le code AFEP-MEDEF, la moitié des membres du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance) doivent être indépendants en cas d'actionnariat dispersé. Si la société est contrôlée, le code n'exige qu'un tiers d'administrateurs indépendants au sein du conseil. Le code Middlednext exige deux administrateurs indépendants. Toutefois, si le conseil est composé de 5 membres ou moins, ce code accepte que seul un administrateur soit indépendant.

## Fixation des jetons de présence

### De quoi s'agit-il ?

Les jetons de présence rémunèrent les membres du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance, le cas échéant). Leur montant global est fixé par l'assemblée générale. Ce montant s'applique tous les ans jusqu'à nouvelle décision de l'assemblée générale. La répartition du montant global incombe au conseil d'administration (ou au conseil de surveillance).

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Pensez, par exemple, à :

- comparer les montants de jetons de présence ;
- vérifier qu'ils rémunèrent un travail effectif.

### Comment comparer les montants de jetons de présence ?

Vous pouvez regarder l'évolution de cette rémunération dans le temps. Prenez connaissance des montants versés au titre de l'exercice passé.

Si le nombre d'administrateurs augmente, le montant global des jetons de présence peut être revu à la hausse. Vous pouvez regarder si le pourcentage de hausse des jetons de présence est cohérent avec le pourcentage d'augmentation du nombre d'administrateurs.

En tout état de cause, en cas d'évolution, vérifiez les explications fournies par la société.

Vous pouvez aussi comparer les jetons de présence versés dans des entreprises de taille et/ou d'activité similaires.

### Comment vérifier si les jetons de présence rémunèrent un travail effectif ?

Vous pouvez regarder comment le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance, le cas échéant) a réparti les jetons de présence sur les années passées. Toutefois, le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance) peut faire évoluer sa politique de répartition.

Vérifiez si la présence des administrateurs aux réunions du conseil et des comités est un critère de répartition des jetons de présence. Vous pourrez aussi comparer les montants de jetons de présence dus et versés au taux de présence des administrateurs aux réunions du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance) et aux différents comités.



**Les montants dus et versés et la politique de répartition figurent dans la rubrique 15.1 de la table de concordance du document de référence. Les montants versés correspondent aux sommes réellement déboursées par la société sur l'exercice, notamment en fonction de l'assiduité des administrateurs.**

**Le taux de présence des administrateurs aux réunions du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance) et aux différents comités fournit une indication sur leur assiduité. Cette information n'est pas obligatoire. Si elle existe, vous la trouverez le plus souvent à la rubrique 14.1 ou 16.2 de la table de concordance du document de référence.**



## Autorisation de rachat d'actions

### De quoi s'agit-il ?

La société sollicite l'autorisation de racheter ses propres titres pour une durée maximale de 18 mois.

Dans la résolution, la société doit notamment indiquer :

- le prix maximal auquel elle entend racheter ses titres ;
- le pourcentage maximal de capital qu'elle pourrait détenir ; la loi interdit aux sociétés de détenir plus de 10 % de leur capital social ;
- les raisons pour lesquelles elle souhaite acheter ses propres titres.

Seuls les motifs de rachat suivants sont autorisés par la réglementation :

- attribution d'actions ou d'options d'achat aux salariés et/ou aux dirigeants et attribution d'actions aux détenteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital (définition en page 26) : une société s'est engagée à livrer ses actions à des tiers. Elle peut acheter ses propres titres pour couvrir ses obligations ;
- annulation des titres achetés : l'assemblée générale extraordinaire doit, au préalable, autoriser cette annulation. La société achète ses titres pour les annuler. Elle diminue ainsi son capital social. Le pourcentage de détention de chaque actionnaire augmente ;
- remise d'actions dans le cadre d'opérations de croissance externe : la société envisage de prendre des participations dans d'autres entreprises. Elle prévoit de payer son acquisition en actions ;
- liquidité du titre : la société mandate une banque qui achète et vend les titres de la société pour assurer la liquidité du marché du titre. Cette banque prend ses décisions d'arbitrage seule, en toute indépendance par rapport à la société.

Après l'assemblée générale, la société est libre d'utiliser, ou non, cette autorisation.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Vérifiez notamment la cohérence du montant maximal accordé au rachat de titres et des objectifs des rachats. Lisez également attentivement la résolution pour savoir si la société pourrait racheter ses titres en période d'offre publique.

## Comment vérifier la cohérence du montant maximal accordé au rachat de titres ?

Le montant maximal que la société entend dépenser pour le rachat de ses propres titres est souvent mentionné dans la résolution. Sinon, vous pouvez le calculer : multipliez le prix maximal d'achat par le nombre de titres maximal que la société pourrait racheter.

Vous pouvez vérifier si ce montant maximum de dépense est compatible :

- d'une part avec la trésorerie de la société ;
- d'autre part avec les investissements qu'elle envisage de financer sans emprunt.

L'absence de versement de dividendes peut aussi être une information à considérer pour juger le montant maximal accordé au rachat de titres.



L'information sur la trésorerie disponible figure à la rubrique 10.2 de la table de concordance du document de référence, l'information sur les investissements envisagés, aux rubriques 5.2.2 et 5.2.3. À la rubrique 20.7, est présentée la politique de distribution de dividendes.



## Comment analyser la cohérence des objectifs de rachat d'actions ?

Le conseil d'administration (ou le directoire) décide librement d'utiliser les titres achetés pour tel ou tel motif, dans le cadre défini par l'assemblée générale.

Vous pouvez regarder comment les titres ont été utilisés l'an passé.

Gardez toutefois à l'esprit que le conseil (ou le directoire) peut modifier sa politique d'affectation des titres dans le futur.



**Les sociétés publient tous les ans un bilan de leur programme de rachat d'actions. Ce dernier figure à la rubrique 21.1.3 de la table de concordance du document de référence. Vous y trouverez le nombre de titres affectés à telle ou telle utilisation.**

Vous pouvez aussi vous demander si les motifs de rachat d'actions mentionnés dans la résolution correspondent aux besoins de la société.

- **Objectif lié à l'attribution d'actions ou d'options d'achat aux salariés et/ou aux dirigeants et à l'attribution d'actions aux détenteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital**

Les sociétés qui prévoient cet objectif de rachat devraient avoir des plans d'attribution en cours, ou des valeurs mobilières donnant accès au capital en circulation. Vérifiez que l'objectif de couverture du programme de rachat est cohérent avec le nombre de titres à attribuer et l'échéance de l'attribution.



**Ces informations figurent respectivement aux rubriques 15.1 et 21.1.4 de la table de concordance du document de référence.**

- **Objectif d'annulation des titres achetés**

Considérez l'impact de cette annulation sur :

- la liquidité du titre : l'annulation de titres achetés réduit le nombre d'actions disponibles à la négociation. La mise en œuvre de cette mesure peut avoir un impact sur la liquidité du titre ;
- la composition de l'actionnariat : l'annulation de titres achetés augmente le pourcentage de participation de chacun des actionnaires. Elle peut donc renforcer la détention d'actionnaires significatifs ;
- votre propre pourcentage de détention : à titre personnel, l'annulation des titres augmentera votre pourcentage de détention, et donc votre pourcentage de droit de vote et votre droit à dividendes ;

- **Objectif de remise d'actions dans le cadre d'opérations de croissance externe**

Si la société envisage de faire des acquisitions, elle devrait le mentionner.



**L'information sur la stratégie figure dans les rubriques 12 et 13 de la table de concordance du document de référence.**



### • Objectif de liquidité du titre

Interrogez-vous sur la liquidité du titre pour juger de l'opportunité de cet objectif.

Dans le cas où aucun contrat de liquidité n'existait jusqu'alors: comparez le nombre de titres échangés au nombre de titres composant le flottant. N'hésitez pas à comparer ces données à celles de sociétés de capitalisation boursière comparable.



**Vous trouverez le nombre de titres échangés sur des sites d'informations boursières. Le nombre de titres composant le flottant figure à la rubrique 18.1 de la table de concordance du document de référence, dans une ligne souvent intitulée « Autres [actionnaires] », « Public » ou « Individuels ».**

Dans le cas où un contrat de liquidité est déjà en place: pensez à regarder les bilans du contrat de liquidité. Vous pourrez ainsi vérifier si ce contrat a été effectivement mis en œuvre précédemment.



**Les bilans semestriels du contrat de liquidité sont publiés chaque semestre par la société cotée sur son site internet. Ils figurent le plus souvent dans la rubrique « Informations réglementées ».**

## Comment analyser l'autorisation de rachat d'actions en période d'offre publique?

Dans la résolution, **regardez si la société peut racheter ses propres titres en période d'offre publique**. Si tel est le cas, vérifiez si les statuts prévoient la nécessité d'une nouvelle consultation de l'assemblée générale pour mettre effectivement en œuvre ce rachat en cas d'offre publique déclarée.

Le rachat d'actions en période d'offre publique pourrait être assimilé à une mesure anti-OPA. En effet, quand une société rachète ses propres actions en période d'offre publique, elle réduit le nombre de titres disponibles à la négociation et renchérit donc le prix par action. Elle peut ainsi compliquer une prise de contrôle.

La société visée par une offre publique a le droit d'acheter ses titres pendant l'offre, sauf dispositions contraires dans ses statuts.

En autorisant le conseil d'administration (ou le directoire) à acheter des titres en période d'offre publique, vous lui donnez donc, sauf dispositions contraires dans les statuts de la société, le pouvoir de freiner, voire d'empêcher, une offre publique alors que vous ne connaissez pas, par avance, les conditions de cette offre. Vous devez donc attentivement vous interroger sur cette clause spécifique avant de décider le sens de votre vote.

## Choix des commissaires aux comptes

### De quoi s'agit-il?

Les commissaires aux comptes et leurs suppléants sont nommés par l'assemblée générale ordinaire pour 6 ans. Les sociétés qui établissent des comptes consolidés doivent avoir 2 commissaires aux comptes. Les suppléants remplaceront les commissaires aux comptes titulaires en cas de refus, d'empêchement, de démission ou de décès.

Les commissaires aux comptes sont chargés de contrôler et de surveiller la documentation financière publiée par la société, et notamment ses comptes. Ils publient des rapports qui rendent compte aux actionnaires de ce qu'ils ont relevé.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote?

Un des critères de nomination est l'indépendance des commissaires aux comptes.

## Comment évaluer l'indépendance des commissaires aux comptes ?

Le commissaire aux comptes ne doit pas dépendre financièrement de la société qu'il contrôle. La mission d'audit légal doit rester prépondérante par rapport aux autres missions. Aussi, en cas de renouvellement de mandat, soyez attentif à la répartition du montant des honoraires.

En cas de changement de commissaires aux comptes avant la fin du mandat, interrogez-vous sur les raisons de ce changement. La société doit le justifier de façon convaincante.



Les informations sur les commissaires aux comptes figurent dans la rubrique 2 de la table de concordance du document de référence. Le montant des honoraires est parfois présenté dans un document spécifique disponible sur le site internet de la société (dans une rubrique souvent intitulée « Informations réglementées »).

Certaines sociétés expliquent la procédure de sélection des commissaires aux comptes dans le document de présentation des résolutions (souvent appelé avis ou brochure de convocation).

## Approbation des nouvelles conventions réglementées

### De quoi s'agit-il ?

Une convention réglementée est une opération conclue par la société (directement ou par personne interposée) et qui est susceptible de donner lieu à des conflits d'intérêts. Par exemple, un contrat entre la société et un de ses dirigeants, ou entre la société et un actionnaire qui détiendrait plus de 10 % du capital.

Dans ces cas, le dirigeant ou l'actionnaire pourrait avoir à la fois un intérêt financier personnel à signer un contrat avec la société et l'influence suffisante pour inciter à sa signature. Il y a alors un risque que le contrat soit signé au profit d'un intérêt particulier et non dans l'intérêt de l'entreprise. C'est une situation de conflit d'intérêts.

La notion de conventions réglementées a été mise en place pour :

- préciser un certain périmètre de contrats pouvant donner lieu à des conflits d'intérêts ;
- prévoir des contre-pouvoirs : ces conventions doivent être adoptées de façon collégiale et sans participation de leurs signataires.

Les nouvelles conventions réglementées doivent être autorisées par le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance, le cas échéant) avant leur mise en œuvre. Elles doivent être ensuite soumises à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire annuelle. Les actionnaires qui ont un intérêt dans une convention ne peuvent pas prendre part à son vote.

Si l'assemblée générale désapprouve une convention réglementée, le contrat peut néanmoins se poursuivre. Toutefois, si ce contrat a des conséquences négatives pour la société, la responsabilité personnelle du signataire de la convention et des autres administrateurs pourra être engagée.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Vous pouvez notamment regarder attentivement :

- les personnes concernées par la convention ;
- l'intérêt pour l'entreprise de conclure cette convention ;
- les conditions financières de cette convention, c'est-à-dire son prix ou son taux de rémunération, par exemple.

Pour faire votre choix de vote, appuyez-vous notamment sur le rapport spécial des commissaires aux comptes. Ils y présentent l'ensemble des conventions réglementées dont ils ont connaissance.

Les nouvelles conventions réglementées sont présentées dans la première partie du rapport spécial des commissaires aux comptes.



Le rapport spécial des commissaires aux comptes figure à la rubrique 19 de la table de concordance du document de référence.



## **Quelles questions se poser sur les personnes concernées par la convention ?**

Analysez les liens entre les personnes ou les sociétés concernées par la convention. Essayez de cerner les intérêts propres à chaque signataire et ce qui les incite à conclure cette convention.

## **Comment analyser les conditions financières de la convention et l'intérêt pour l'entreprise de conclure cette convention ?**

La lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes devrait vous aider à :

- comprendre si la convention a un intérêt pour l'entreprise ;
- vérifier si ses conditions financières (prix, taux de rémunération, etc.) correspondent au prix de marché habituellement retenu pour ce type de prestation.

Suivant des recommandations récentes de l'AMF :

- le conseil d'administration devrait justifier aux commissaires aux comptes :
  - l'intérêt de chaque nouvelle convention réglementée pour la société,
  - les conditions financières de chaque nouvelle convention réglementée ;
- les commissaires aux comptes devraient mentionner ces justifications dans leur rapport spécial. Ils peuvent y indiquer si le conseil d'administration (ou le directoire) n'a pas justifié une nouvelle convention, ou si les justifications sont insuffisantes.

Certaines conventions peuvent avoir un impact très important sur les comptes de l'entreprise ou de son groupe. L'AMF recommande alors à l'entreprise de nommer un expert indépendant. Il analysera l'intérêt de la convention pour l'entreprise et ses conditions financières. Son rapport sera rendu public (à l'exception des informations confidentielles) et mentionné dans le rapport spécial des commissaires aux comptes.

Si les informations disponibles ne vous suffisent pas pour comprendre le prix de la convention et son intérêt pour l'entreprise, n'hésitez pas à interroger la société.

## Vote sur la rémunération des dirigeants ou *say on pay*

### De quoi s'agit-il ?

La pratique du *say on pay* consiste à soumettre la rémunération des dirigeants au vote de l'assemblée générale. En France, aucune loi n'y oblige les sociétés cotées. Toutefois, cette pratique devrait se développer.

En effet, depuis juin 2013, ce vote est requis par le code de gouvernement d'entreprise de l'AFEP et du MEDEF. Les sociétés cotées qui se conforment à ce code devront soumettre au vote de leurs actionnaires la rémunération due ou attribuée aux dirigeants mandataires sociaux au titre de l'exercice clos. Ce vote est consultatif. Le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance) devra publier un communiqué indiquant les suites qu'il entend donner en cas de vote négatif.

Les rémunérations des dirigeants peuvent être versées en argent, fournies en nature ou attribuées en actions de l'entreprise. Elles peuvent être composées :

- d'une partie fixe : le versement de cette rémunération est systématique ;
- d'une partie variable : le versement de cette rémunération dépend des performances de l'intéressé ;
- d'une partie exceptionnelle : cette rémunération vient souvent récompenser des missions non prévues et/ou accomplies dans des circonstances exceptionnelles ;
- de jetons de présence (voir page 15).

Une entreprise peut attribuer des options d'actions ou des actions de performance (ou actions gratuites, voir page 30). Elle peut également prévoir des indemnités d'arrivée, de départ ou de retraite complémentaires (voir pages suivantes).

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Un maître-mot : comparez.

Observez l'évolution de la rémunération. Comparez-la à l'évolution des chiffres clés sur l'exercice (par exemple : chiffre d'affaires, résultat opérationnel, dividendes). Étendez ensuite votre analyse aux chiffres clés des années passées. En effet, un événement exceptionnel, non récurrent, peut n'améliorer que ponctuellement les soldes financiers de l'entreprise. Une hausse de rémunération devrait refléter une amélioration pérenne de la performance de l'entreprise.

Vous pouvez également comparer la rémunération versée pour des fonctions similaires dans des entreprises de taille et/ou d'activité comparables.

Ne vous arrêtez pas à la rémunération globale. Analysez aussi ses différentes composantes. Par exemple, la répartition entre rémunération fixe, variable et rémunération en actions.

N'hésitez pas à interroger la société si vous relevez des incohérences.



**Les rémunérations sont présentées dans la rubrique 15 de la table de concordance du document de référence.**

### ⊕ À SAVOIR

#### QUI SONT LES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX ?

Sont des dirigeants mandataires sociaux :

- le président du conseil d'administration ;
- le directeur général ;
- les directeurs généraux délégués ;
- les membres du directoire ;
- le(s) gérant(s) d'une société en commandite par actions.



## Approbation des indemnités de départ

### De quoi s'agit-il ?

Une société peut verser au président du conseil d'administration (ou du directoire) ou à ses directeurs généraux des indemnités de départ en cas de cessation ou de changement de fonction. Ces indemnités sont couramment appelées « parachutes dorés ».

Le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance, le cas échéant) doit autoriser ces indemnités. Ensuite, l'assemblée générale doit être consultée. Si l'assemblée générale désapprouve ces indemnités, elles peuvent être maintenues. Toutefois, si ce contrat a des conséquences négatives pour la société, la responsabilité personnelle du signataire de la convention et des autres administrateurs pourra être engagée.

Une société ne devrait pas verser d'importantes sommes à un dirigeant sortant en situation d'échec. Aussi, le versement des indemnités de départ est soumis à un contrôle de la performance du bénéficiaire.

La loi impose une résolution par bénéficiaire. L'assemblée générale doit se prononcer à chaque renouvellement de mandat.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Prenez connaissance de ces éléments :

- les conditions de versement de ces rémunérations,
- le montant maximum pouvant être versé,
- les critères de performance.

Les indemnités de départ ne devraient être versées qu'en cas de départ contraint à la suite d'un changement de contrôle ou de stratégie, et non pas en cas de départ volontaire et/ou en situation d'échec. N'hésitez pas à le vérifier.

De même, soyez attentif au montant susceptible d'être versé. Il est généralement admis par les principales organisations ou associations professionnelles et certaines agences de conseil en vote, que le montant maximum de ces indemnités devrait être limité à deux ans de rémunération, fixe et variable.

Enfin, assurez-vous que les critères de performance à atteindre pour permettre le versement de ces indemnités, sont réellement exigeants.

N'hésitez pas à comparer ces informations avec celles de sociétés cotées comparables, en termes d'activité ou de capitalisation boursière.



**Les rémunérations sont présentées dans la rubrique 15 de la table de concordance du document de référence.**

## Approbation des indemnités de retraite supplémentaires

### De quoi s'agit-il ?

Une société peut verser au président du conseil d'administration (ou du directoire), à ses directeurs généraux (ou à ses membres du directoire le cas échéant) des indemnités de retraite supplémentaires.

Les indemnités de retraite supplémentaires sont versées sous forme de rente au bénéficiaire, dès qu'il commence à percevoir ses indemnités légales de retraite. Elles sont financées par l'entreprise.

Le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance, le cas échéant) doit autoriser ces indemnités. Ensuite, l'assemblée générale doit être consultée. Si l'assemblée générale désapprouve ces indemnités, elles peuvent être maintenues. Toutefois, si ce contrat a des conséquences négatives pour la société, la responsabilité personnelle du signataire de la convention et des autres administrateurs pourra être engagée.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Prenez connaissance de ces éléments :

- les conditions de versement de ces rémunérations ;
- le montant maximum pouvant être versé.

Il est généralement admis par les principales organisations ou associations professionnelles que le bénéficiaire devrait être présent dans l'entreprise depuis plus de 2 ans au moment de son départ en retraite pour bénéficier de ces indemnités.

Il est généralement admis par les principales organisations ou associations professionnelles et certaines agences de conseil en vote que :

- le montant maximum pouvant être versé doit être calculé à partir de la rémunération perçue sur plusieurs années, et non sur la seule dernière année ;
- le montant pouvant être versé doit s'acquérir progressivement et augmenter en même temps que l'ancienneté dans l'entreprise.

Selon le code AFEP-MEDEF, les indemnités de retraite supplémentaires devraient être limitées à 45 % de la rémunération fixe et variable considérée sur plusieurs années.

N'hésitez pas à comparer ces informations avec celles de sociétés cotées comparables, en termes d'activité ou de capitalisation boursière.



**Les rémunérations sont présentées dans la rubrique 15 de la table de concordance du document de référence.**



## L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE: LES PRINCIPALES RÉOLUTIONS

**25**

### **Modification du capital**

**25**

Augmentation de capital

25

Annulation des actions acquises par la société

30

Augmentation de capital à destination de tous les salariés

30

Attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions  
et/ou attribution d'actions gratuites à certains salariés et/ou dirigeants

30

Émission de bons d'offre (ou bons Breton)

32

### **Modification des statuts**

**33**

Changement de siège social

33

Mise en conformité avec le code de référence

34

Suppression statutaire des droits de vote double

34

Instauration d'un dividende majoré

35





# L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE: LES PRINCIPALES RÉOLUTIONS

---

L'assemblée générale extraordinaire soumet au vote des actionnaires les résolutions dont la mise en œuvre modifiera le capital de la société ou ses statuts. Les décisions y sont prises à la majorité des deux tiers.

## Modification du capital

---

### AVERTISSEMENT

*Des exemples de résolutions pouvant donner lieu à une modification du capital social sont présentés ci-après. D'autres décisions peuvent modifier le capital et donner lieu à un vote en assemblée générale extraordinaire. Par exemple, les fusions ou les scissions.*

## Augmentation de capital

---

### De quoi s'agit-il ?

Les augmentations de capital peuvent diminuer votre pourcentage de participation au capital, et donc votre droit à dividendes et votre pourcentage de droit de vote. Ce sont donc des résolutions fondamentales pour tout actionnaire. Rédigées dans un vocabulaire juridique, elles sont souvent complexes. Il est difficile de leur appliquer une grille d'analyse systématique. Elles peuvent être mises en œuvre dans des situations extrêmement variées.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Pensez notamment à analyser :

- si la résolution présente les modalités de l'opération ou si elle donne délégation de compétence ou de pouvoirs ;
- la forme juridique de l'opération ;
- l'objectif de l'opération ;
- son prix ;
- la dilution potentielle.



## **Pourquoi vérifier s'il y a, ou non, délégation de l'assemblée générale au conseil d'administration (ou au directoire, le cas échéant) ?**

Avant de lancer une augmentation de capital, il faut en fixer les modalités, c'est-à-dire notamment :

- la forme juridique de l'opération, par exemple, augmentation de capital avec maintien ou suppression, du droit préférentiel de souscription (voir encart «À savoir: Comprendre les différentes formes d'augmentation de capital» en page 28);
- la nature des titres émis, par exemple, actions ou bons de souscription d'actions;
- le nombre de titres à émettre;
- leur prix;
- le calendrier de l'opération.

L'assemblée générale extraordinaire peut fixer elle-même l'ensemble des modalités de l'augmentation de capital ou déléguer une partie des choix au conseil d'administration (ou au directoire, le cas échéant).

Les actionnaires peuvent donner au conseil d'administration (ou au directoire) une délégation de compétence.

Dans ce cas, la résolution précise notamment :

- la nature juridique de l'opération;
- le principe de détermination du prix si le droit préférentiel de souscription est supprimé;
- le nombre maximal de titres qui pourraient être émis et la durée de vie de la délégation.

Le conseil d'administration (ou le directoire) décidera de réaliser ou non une augmentation de capital. Le cas échéant, il fixera seul ses modalités, dans les limites définies dans la résolution votée.

En cas de délégation de pouvoirs, l'assemblée générale décide de réaliser l'opération. Elle délègue au conseil d'administration (ou au directoire, le cas échéant) le choix de tout ou partie des modalités de mise en œuvre.

Dans la pratique, à l'exception des augmentations de capital réservées, les sociétés cotées proposent souvent à leurs actionnaires de voter des délégations de compétence. Ceci permet de lancer rapidement une opération financière sans avoir à convoquer une nouvelle assemblée générale. L'entreprise peut donc être très réactive en cas de besoin de financement ou si les marchés financiers sont propices. **Les délégations de compétence laissent toutefois une grande marge de décision aux dirigeants pour une durée pouvant aller jusqu'à 26 mois.**

## **Pourquoi s'interroger sur la forme juridique de l'opération ?**

**La forme juridique de l'opération conditionne votre possibilité de participer ou non à l'opération.** Vous n'aurez pas les mêmes possibilités si le droit préférentiel de souscription (DPS) est maintenu ou s'il est supprimé, ou encore si l'opération est réservée à certaines personnes. La présentation des différentes catégories d'augmentation de capital est présentée dans l'encart «À savoir: Comprendre les différentes formes d'augmentation de capital» en page 28.

### **⊕ À SAVOIR**

#### **VALEUR MOBILIÈRE DONNANT ACCÈS AU CAPITAL ET VALEUR MOBILIÈRE REPRÉSENTATIVE DE TITRES DE CRÉANCES**

##### **Valeur mobilière donnant accès au capital: définition**

Cette terminologie regroupe un grand nombre d'instruments financiers. Les actions entrent notamment dans cette catégorie: elles donnent immédiatement accès au capital. D'autres instruments financiers donnent accès au capital à terme, après une période définie: c'est le cas des bons de souscription d'actions ou encore de toutes les obligations qui peuvent être remboursées ou converties en actions (exemples: les obligations convertibles, OC ; les obligations remboursables en actions, ORA ; les obligations convertibles en actions nouvelles ou existantes, OCEANE, etc.).

##### **Valeur mobilière représentative de titres de créance: définition**

Ce sont des instruments de dette qui, à l'exemple des obligations, ne donnent pas accès au capital.

## Comment cerner l'objectif de l'opération ?

Si les modalités de l'opération sont fixées dans le projet de résolution ou en cas de délégation de pouvoirs, le conseil d'administration (ou le directoire) doit détailler l'objectif de l'opération dans le rapport qu'il présente à l'assemblée. Il est important que vous compreniez les motifs de l'opération et les perspectives qu'elle apporte pour l'entreprise et son groupe. Regardez si l'opération apporte de la trésorerie à l'entreprise et, si tel est le cas, comment elle va l'utiliser.

Le plus souvent, en cas de délégation de compétence, aucun projet précis d'augmentation de capital n'est envisagé au moment du vote. Les actionnaires laissent au conseil d'administration (ou au directoire, le cas échéant) le choix de lancer, ou non, une augmentation de capital dans les limites décrites dans la résolution.

## S'interroger sur le prix d'émission

Le prix d'émission est le prix qu'il faudra payer pour participer à l'augmentation de capital. Il est souvent moins élevé que le cours de bourse. L'écart entre le prix d'achat de l'action sur le marché et le prix d'émission s'appelle la décote.

Dans les cas de délégation de compétence :

- si le droit préférentiel de souscription est maintenu, vous laissez aux dirigeants une totale marge de manœuvre pour fixer le prix de l'opération ;
- si le droit préférentiel de souscription est supprimé, l'assemblée doit au minimum déterminer les conditions de fixation de ce prix. Par exemple : le prix de l'émission sera égal au minimum à X % du dernier cours coté. En pratique, les sociétés se contentent généralement de rappeler les critères requis par la loi. Soyez attentif aux critères de détermination du prix. Regardez s'ils sont précis et exigeants.

Si les critères de fixation du prix sont expliqués ou si le prix est défini dans la résolution, vous pourrez être attentif au pourcentage de décote. **Toute décote significative devrait pouvoir être justifiée par la société.**

## Évaluer la dilution potentielle induite par l'opération

Considérez l'impact de l'opération sur votre pourcentage de détention. Le nombre maximal de titres pouvant être émis est parfois mentionné dans la résolution. Si seul le montant maximal nominal est présenté, divisez-le par le montant nominal d'une action pour connaître le nombre maximum de titres qui pourront être émis.

Ces informations vous permettront de calculer la dilution maximale que vous acceptez en cas de mise en oeuvre de l'intégralité de l'autorisation, si vous ne participez pas à l'opération.



**Vous trouverez le montant nominal de l'action à la rubrique 21.1.1 de la table de concordance du document de référence.**



## À SAVOIR

### COMPRENDRE LES DIFFÉRENTES FORMES D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Toutes les augmentations de capital n'augmentent pas nécessairement la valeur de l'entreprise, ni sa trésorerie. On distingue :

- **les augmentations de capital par apports en numéraire** : les investisseurs qui souscrivent à l'opération apportent de la trésorerie à la société, ou convertissent en actions une de leurs créances. À la suite de cette opération, le pourcentage de détention de chaque actionnaire peut diminuer ;
- **les augmentations de capital par apports en nature** : la société cotée prend une participation dans une entreprise. Elle paie son acquisition en octroyant des actions aux actionnaires de la société acquise. À la suite de cette opération, le pourcentage de détention de chaque actionnaire de la société cotée diminue ;
- **les augmentations de capital par incorporation de réserves** : la société peut augmenter le montant nominal de ses actions ou attribuer des actions nouvelles à chacun de ses actionnaires. Cette opération n'a pas d'impact sur le pourcentage de détention de chaque actionnaire. En revanche, l'attribution d'actions peut augmenter la liquidité d'un titre.

Il existe plusieurs modalités juridiques d'augmentation de capital par apports en numéraire :

- **l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS)**

Ces résolutions sont le plus souvent votées avec une délégation de compétence.

Pour chaque action détenue, vous disposez d'un droit préférentiel de souscription (DPS). Le DPS vous donne droit à participer à l'opération. Si vous utilisez l'ensemble de vos DPS, votre pourcentage de participation dans le capital de l'entreprise restera identique. Votre ordre de souscription sera intégralement servi. Il est « irréductible ».

Si vous choisissez de ne pas souscrire à l'opération, votre pourcentage de participation dans le capital de l'entreprise diminuera. Toutefois, vous avez la possibilité de céder votre droit de participation à l'opération, c'est-à-dire le DPS. Le DPS est coté et négociable pendant les 5 premiers jours (au minimum) de la période de souscription.

La résolution peut mentionner la possibilité de souscrire à titre réductible. Vous souscrirez alors plus d'actions que ce que vous autorisent vos DPS. Ce faisant, votre pourcentage de détention augmentera. Votre ordre ne sera pas servi automatiquement de façon intégrale. Il pourra être réduit en fonction des demandes des autres porteurs de DPS.

La loi n'a pas prévu de règle spécifique pour le prix de ces émissions. L'assemblée générale (ou le conseil d'administration ou le directoire, agissant par délégation) peut donc fixer librement le prix de ces opérations.

En pratique, elles sont souvent proposées avec une décote par rapport au dernier cours coté.

- **l'augmentation de capital avec suppression du DPS, ouverte au public**

Ces résolutions sont le plus souvent votées avec une délégation de compétence de l'assemblée générale au conseil d'administration (ou au directoire).

Dans ce type d'opération, vous ne disposez pas de DPS.

La résolution peut prévoir la possibilité de mettre en œuvre un **délai de priorité**. Le délai de priorité est alors explicitement mentionné dans la résolution. En cas de délégation de compétence, regardez si la mise en œuvre du délai de priorité est obligatoire ou si elle reste une option à la main du conseil d'administration (ou du directoire).

Le délai de priorité permet à l'actionnaire de souscrire en priorité à l'augmentation de capital avec suppression du DPS. L'actionnaire a ainsi la possibilité de ne pas être dilué. En revanche, à la différence du DPS, le délai de priorité n'est pas négociable. Vous n'aurez pas de compensation financière si vous faites le choix de ne pas participer à l'opération. En outre, la durée d'utilisation du délai de priorité est plus courte que celle du DPS : le délai de priorité est utilisable dans les 3 premiers jours (au minimum) de la période de souscription, contre 5 jours pour le DPS.

En l'absence de délai de priorité, vous ne disposerez d'aucun droit prioritaire pour participer à l'augmentation de capital. Vous pourrez passer un ordre pour participer à l'opération. Toutefois, quel que soit votre ordre de souscription, il pourrait ne pas être intégralement servi et votre pourcentage de détention pourrait diminuer.

Cette opération peut prévoir, comme l'augmentation de capital avec DPS, une souscription à titre réductible. Vérifiez si la souscription à titre réductible est mentionnée dans la résolution.

Pour ces opérations avec suppression du DPS et ouvertes au public, si l'assemblée générale extraordinaire l'a autorisé, le prix d'émission est librement déterminé dès lors que l'opération (ou les opérations) n'augmente(nt) pas le capital social de plus de 10 % par an. Au-delà, il est encadré par la loi. Il doit être au moins égal à la moyenne pondérée des cours des 3 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix. Cette moyenne pondérée peut être éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

- **l'augmentation de capital avec suppression du DPS, par placement privé**

Ces résolutions sont le plus souvent votées avec une délégation de compétence.

Dans ce type d'opération, vous ne disposez pas de DPS, ni de délai de priorité. L'opération est uniquement ouverte à certains professionnels de la finance, aux clients professionnels (tels que définis par la loi ou le règlement général de l'AMF) ou à moins de 150 personnes. Concrètement, c'est le conseil (ou le directoire) qui décide la liste des participants à l'opération. Votre pourcentage de détention est systématiquement diminué dans ce type d'opération.

Pour ces opérations, si l'assemblée générale extraordinaire l'a autorisé, le prix d'émission est librement déterminé dès lors que l'opération (ou les opérations) n'augmente(nt) pas le capital social de plus de 10 % par an. Au-delà, il est encadré par la loi : il doit être au moins égal à la moyenne pondérée des cours des 3 dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %. En tout état de cause, ce type d'opération par placement privé est limité à 20 % d'augmentation du capital social par an.

- **l'augmentation de capital avec suppression du DPS, réservée**

Dans la majorité des cas, pour les opérations réservées, l'assemblée générale vote une résolution qui expose les modalités définitives de l'opération.

Dans ce type d'opération, vous ne disposez pas de DPS, ni de délai de priorité. Seules les personnes physiques ou morales nommées dans la résolution, ou les catégories de personnes définies dans la résolution, participeront à l'opération. Dans ce type d'opération, votre pourcentage de détention est systématiquement diminué.

La loi n'a pas prévu de prix minimum pour les augmentations de capital réservées. L'assemblée générale doit fixer le prix ou les conditions de fixation du prix d'émission.

## ✚ POUR INFO

### LE PROSPECTUS VISÉ PAR L'AMF, UN OUTIL D'INFORMATION

Si l'opération donne lieu à un prospectus, ce dernier est visé par l'AMF après la tenue de l'assemblée générale qui décide de l'opération ou de son principe. Dans certains cas, il peut être visé par l'AMF avant la tenue de l'assemblée générale. Il en est notamment ainsi pour la majorité des augmentations de capital réservées.

Le prospectus présente notamment :

- les risques de la société et de l'opération ;
- les raisons de l'opération ;
- la manière dont seront utilisés les fonds levés lors de l'opération ;
- des tableaux estimant la dilution des actionnaires actuels.

Le prospectus est une source d'information importante pour comprendre l'opération et donc déterminer votre choix de vote. Le visa de l'AMF signifie que les informations présentées dans le prospectus sont complètes, compréhensibles et cohérentes. Le visa de l'AMF ne constitue pas une recommandation de participer à l'opération.

Le prospectus est disponible sur le site internet de la société et sur le site de l'AMF.

Il est le plus souvent composé de 2 documents distincts : le document de référence et la note d'opération, qui inclut un résumé du prospectus.



## Annulation des actions acquises par la société

---

### De quoi s'agit-il ?

Les actionnaires sont appelés à autoriser le conseil d'administration (ou le directoire) à annuler les titres acquis dans le cadre du programme de rachat d'actions.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Les critères sont ceux décrits dans la partie Assemblée générale ordinaire > Autorisation de rachat d'actions page 16.

## Augmentation de capital à destination de tous les salariés

---

### De quoi s'agit-il ?

Si les actions détenues par les salariés représentent moins de 3 % du capital, le conseil d'administration (ou le directoire, le cas échéant) doit soumettre aux actionnaires, en assemblée générale extraordinaire, une résolution d'augmentation de capital réservée à l'ensemble des salariés. Tant que la participation des salariés est inférieure à 3 %, cette résolution sera présentée aux actionnaires tous les 3 ans.

En outre, quand une résolution d'augmentation de capital par apport en numéraire est proposée à l'assemblée générale extraordinaire, le conseil d'administration (ou le directoire) doit prévoir, lors de cette assemblée, une résolution spécifique d'augmentation de capital réservée à l'ensemble des salariés. Cette obligation existe quel que soit le niveau de participation des salariés au capital de la société.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Ce type d'opération est souvent motivé par l'effet positif de la participation des salariés au capital de leur entreprise. En effet, en devenant eux-mêmes actionnaires, les intérêts des salariés convergeraient avec les vôtres. Les salariés contribueraient ainsi davantage à la création de valeur à long terme.

Par ailleurs, comme pour toutes augmentations de capital, vous devez être attentif aux conditions de prix et à la dilution potentielle.

## Attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions et/ou attribution d'actions gratuites à certains salariés et/ou dirigeants

---

### De quoi s'agit-il ?

Une société peut rémunérer ses salariés et/ou ses dirigeants (les bénéficiaires) en capital. Cette forme de rémunération permet de faire converger l'intérêt des bénéficiaires avec ceux de l'entreprise et de ses actionnaires. On distingue les options de souscription ou d'achat d'actions (ou *stock-options*) et les actions gratuites (ou actions de performance) :

- les bénéficiaires devront payer pour convertir leurs options en actions. Le prix (prix d'exercice) est défini dès l'attribution. Les bénéficiaires n'ont pas intérêt à convertir leurs options si le cours de bourse est inférieur au prix d'exercice. *A contrario*, si le cours de bourse est supérieur au prix d'exercice, les bénéficiaires obtiennent des actions à un prix inférieur à celui du marché ;
- les actions gratuites (ou actions de performance) ne nécessitent pas de versement d'argent par les bénéficiaires.

L'assemblée générale autorise ces attributions. Toutefois, la décision de les mettre en œuvre et la fixation des modalités d'attribution sont du ressort du conseil d'administration (ou du directoire), dans les limites définies dans la résolution. Ainsi :

- les motifs de cette résolution, les conditions de fixation du prix, le périmètre des catégories de bénéficiaires et la dilution potentielle figurent dans la résolution et/ou dans le document de présentation des résolutions (souvent appelé avis ou brochure de convocation) ;
- le prix d'émission, le nombre d'actions gratuites ou d'options attribuées et la liste des noms des bénéficiaires sont décidés par le conseil d'administration (ou le directoire), dans les limites fixées par l'assemblée générale ;
- les critères de performance et les conditions de détention sont décidés uniquement par le conseil d'administration (ou le directoire).

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Pour décider le sens de votre vote, vous pouvez considérer notamment :

- les éléments avancés par la société pour expliquer ces attributions ;
- les conditions de fixation du prix ;
- la dilution potentielle.

Vous pourrez aussi prendre connaissance des pratiques habituelles de la société en matière de périmètre de bénéficiaires, de critères de performance, ou encore de conditions de détention.

Gardez à l'esprit que ces éléments de rémunération doivent permettre la convergence des intérêts des bénéficiaires et des actionnaires.

### Comment analyser les conditions de fixation du prix et la dilution potentielle ?

Cette analyse est identique à celle que vous feriez pour toute autre augmentation de capital. Référez-vous à la page 28 de ce guide. Il est généralement admis par les principales organisations ou associations professionnelles et les principales agences de conseil en vote qu'il faut favoriser l'absence de décote pour l'attribution de *stock-options* pour garantir une plus forte convergence des intérêts des bénéficiaires et des actionnaires.

### Comment prendre connaissance du périmètre des bénéficiaires ?

Les bénéficiaires peuvent être des dirigeants et/ou des salariés.

Il est généralement admis par les principales organisations ou associations professionnelles et les principales agences de conseil en vote que cette forme de rémunération doit être proposée à certains salariés et non pas restreinte aux seuls dirigeants.

Dans la pratique, le périmètre des bénéficiaires potentiels est souvent large dans les résolutions. Il appartient ensuite au conseil d'administration (ou au directoire) de choisir la liste précise des bénéficiaires, dans les limites fixées par la résolution. Par exemple, le conseil pourrait décider d'attribuer des options uniquement à des dirigeants mandataires sociaux, même si la résolution lui laisse la possibilité d'attribuer des options également à des salariés.

Pour prendre connaissance du périmètre précis des bénéficiaires finaux, vous pouvez [regarder l'historique des attributions](#).



**Ces informations figurent à la rubrique 15.1 de la table de concordance du document de référence. Vous y trouverez notamment :**

- l'historique des plans d'attributions ;
- le nombre total de bénéficiaires pour chaque plan ;
- le nombre d'options attribuées aux mandataires sociaux pour chaque plan.

Le conseil d'administration (ou le directoire) peut faire évoluer sa politique d'attribution. Le périmètre historique des bénéficiaires peut ne pas refléter le périmètre des futurs bénéficiaires.



## Comment analyser les critères de performance ?

Il est généralement admis par les principales organisations ou associations professionnelles et par les principales agences de conseil en vote que ces critères doivent être exigeants et mesurés sur une longue période.

Les critères de performance ne sont pas soumis au vote de l'assemblée générale. C'est le conseil d'administration (ou le directoire) qui les choisit. **Observez l'historique des précédents plans** pour connaître les critères de performance habituellement retenus par la société.



**Ces informations figurent à la rubrique 15.1 de la table de concordance du document de référence.**

Le conseil d'administration (ou le directoire) peut faire évoluer sa politique d'attribution. Les critères de performance retenus précédemment peuvent ne pas refléter les futurs critères de performance.

## Comment s'interroger sur les conditions de détention ?

Comme pour les critères de performance, les conditions de détention ne sont pas soumises au vote de l'assemblée générale. **Regardez donc l'historique**, tout tant en gardant à l'esprit que le conseil d'administration (ou le directoire) peut faire évoluer sa politique d'attribution.

Il est généralement admis par les principales organisations ou associations professionnelles et les principales agences de conseil en vote que les bénéficiaires doivent être contraints à conserver les actions ainsi obtenues sur une longue période. La détention sur longue période contribue à faire converger les intérêts des bénéficiaires et des actionnaires.

Vous pouvez aussi **être attentif aux conditions prévues en cas de départ du bénéficiaire**. Les bénéficiaires peuvent, ou non, conserver leurs options ou droits à attribution d'actions gratuites en cas de départ de l'entreprise. Dans certains cas, le départ de l'entreprise peut accélérer l'attribution des actions. Il est généralement admis par les principales organisations ou associations professionnelles et les principales agences de conseil en vote qu'il ne doit pas y avoir de possibilité de conserver les droits ou d'accélérer l'acquisition des actions en cas de départ du bénéficiaire.

## Émission de bons d'offre (ou bons Breton)

### De quoi s'agit-il ?

L'émission de bons d'offre (couramment appelés bons Breton) en période d'offre publique est une mesure qui vise à empêcher ou, tout au moins, à rendre plus difficile toute tentative d'offre publique d'achat (OPA) sur le capital de la société. Elle peut être un levier, à la main du conseil d'administration, pour inciter un initiateur à relever les conditions de son offre. Ces bons sont attribués à tous les actionnaires. Ils leur permettent de souscrire des actions de la société à un tarif généralement avantageux. En cas d'exercice des bons, le nombre d'actions composant le capital augmente, ce qui augmente le coût de l'offre pour l'initiateur.

L'assemblée générale extraordinaire peut déléguer au conseil d'administration (ou au directoire, le cas échéant) la décision d'émettre des bons d'offre. La résolution est votée à la majorité des voix, par exception à toutes les autres résolutions d'assemblée générale extraordinaire qui sont votées à la majorité des deux tiers des actionnaires présents ou représentés.

En cas d'offre publique, le conseil d'administration (ou le directoire) pourra utiliser cette délégation sans la faire confirmer par une nouvelle assemblée générale, sauf dispositions contraires dans les statuts de la société.



### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Vérifiez si les statuts prévoient, en cas d'offre publique déclarée, qu'une nouvelle assemblée approuve l'émission effective des bons d'offre. Dans le cas contraire, en votant une autorisation d'émettre des bons d'offre avant toute offre publique déclarée, vous donnez le pouvoir au conseil d'administration (ou au directoire) de freiner, d'empêcher mais aussi de négocier un relèvement des conditions d'une offre publique alors que vous ne connaissez pas, par avance, les conditions de cette offre. Réfléchissez donc attentivement avant de vous décider.

Les principales agences de conseil en vote et associations professionnelles de gestion sont généralement défavorables aux autorisations anti-OPA votées en délégation de compétence en dehors de toute offre publique déclarée. Elles estiment qu'il appartient aux seuls actionnaires de décider des mérites d'une offre et des mesures de défense à mettre en œuvre lors d'une assemblée générale convoquée après que les caractéristiques de l'offre aient été rendues publiques.

Si la société l'a prévu dans ses statuts, l'assemblée générale se réunira à nouveau en cas d'offre publique déclarée. Dans ce cas, prenez attentivement connaissance des documents publiés dans le cadre de l'offre, et notamment :

- du projet de note d'information publié par l'initiateur de l'offre : y sont présentés notamment les objectifs poursuivis par l'initiateur, les changements qu'il entend mettre en œuvre en cas de réussite de l'offre et les éléments utilisés pour valoriser son prix d'offre ;
- du projet de note d'information en réponse qui peut aussi être publié par la cible de l'offre.

Sur ces bases, vous pourrez décider si vous souhaitez favoriser ou contrer l'offre publique.

Ces documents sont disponibles respectivement sur le site internet de l'initiateur et celui de la cible. Ils figurent aussi celui de l'AMF.

Pensez également à consulter le guide pédagogique publié par l'AMF sur les offres publiques d'acquisition. Il est disponible sur le site internet de l'AMF : [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org) > Épargne Info Service > Infos & guides pratiques > Sociétés cotées.

## Modification des statuts

### AVERTISSEMENT

*D'autres sujets non présentés ici peuvent donner lieu à un vote en assemblée générale extraordinaire. Par exemple, la transformation en société européenne, la transformation de la forme juridique (par exemple, transformation d'une société anonyme en société en commandite par actions) ou encore le changement d'objet social.*

## Changement de siège social

### De quoi s'agit-il ?

Le conseil d'administration (ou le directoire, le cas échéant) propose aux actionnaires d'accepter le déménagement du siège social de la société.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Vous devez comprendre les motifs de ce déménagement et son impact sur le long terme.



Ce déménagement peut s'expliquer par des raisons financières. Il peut réduire les coûts. Dans ce cas, regardez si les économies sont significatives par rapport aux chiffres clés du groupe.

En cas de transfert dans un autre pays, l'objectif peut être d'ordre juridique. Une société doit respecter les lois du pays où se trouve son siège social. En déménageant hors de France, la société sera soumise à d'autres lois notamment en matière de droit du travail ou de droit des sociétés. Concrètement, pour vous, actionnaire individuel, **cette mesure pourra avoir un impact, par exemple, sur l'organisation des assemblées générales et les règles applicables pour les augmentations de capital** et les offres publiques d'achat.

Dans une moindre mesure, vous pouvez vérifier l'éloignement du nouveau siège : le déménagement peut avoir un impact sur l'approvisionnement en matières premières ou susciter des démissions de salariés clés.

## Mise en conformité avec le code de référence

---

### De quoi s'agit-il ?

Comme expliqué dans le point « Comment évaluer la qualité de la gouvernance ? » en page 10, les sociétés cotées sur Euronext Paris doivent indiquer si elles se réfèrent à un code de gouvernement d'entreprise. Certaines sociétés n'appliquent pas l'ensemble des principes prévus dans le code choisi. Pour s'y conformer, elles doivent parfois modifier leur statut.

C'est le cas par exemple pour la durée des mandats des administrateurs. La durée des mandats est fixée dans les statuts. Le code AFEP-MEDEF prévoit une durée maximale des mandats de 4 ans. Une société qui souhaiterait s'y conformer devrait modifier ses statuts.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

La mise en conformité avec les principes mentionnés dans un code de gouvernement d'entreprise reconnu est positive pour la société.

## Suppression statutaire des droits de vote double

---

### De quoi s'agit-il ?

Depuis le 29 mars 2014, tout actionnaire au nominatif d'une société cotée sur Euronext Paris (marché réglementé) obtiendra un droit de vote double à l'issue d'une période de 2 ans de détention continue des titres. Chaque action donnera alors droit à deux droits de vote.

Pour supprimer l'attribution des droits de vote double, une société doit insérer dans ses statuts une clause spécifique.

### Quels critères considérer pour déterminer votre vote ?

Le droit de vote double est souvent présenté comme un instrument de fidélisation de l'actionnariat et, notamment, de l'actionnariat individuel. **Il consolide également la position des actionnaires historiques.** Certaines associations professionnelles et agences de conseil en vote sont donc défavorables au droit de vote double.

## Instauration d'un dividende majoré

### De quoi s'agit-il ?

Certaines sociétés proposent à leurs actionnaires de leur verser un dividende majoré après un certain délai de détention des titres au nominatif. C'est une mesure de fidélisation des actionnaires et, notamment, des actionnaires individuels.

Le délai de détention minimum est encadré par la loi. Les actions doivent être détenues au nominatif depuis au moins 2 ans à la clôture de l'exercice. Elles doivent également être conservées jusqu'à la date de paiement du dividende.

Le montant du dividende majoré est encadré par la loi :

- la majoration est limitée à 10 % maximum du montant du dividende « de base » ;
- pour un même actionnaire, le dividende majoré ne peut être perçu qu'à hauteur de 0,5 % du capital social maximum.

La mise en place d'un dividende majoré nécessite une modification des statuts.

### Quels critères considérer pour déterminer son vote ?

Même si cette mesure est incitative à titre individuel, n'oubliez pas de considérer l'intérêt général. Vous pouvez par exemple analyser le surcoût induit par cette mesure et l'impact potentiel sur la trésorerie de la société.

### **EN SAVOIR PLUS :**

#### VOTE À DISTANCE ET POUVOIR EN BLANC

Si vous ne participez pas physiquement à l'assemblée générale, vous pouvez voter à distance en remplissant un formulaire avant l'assemblée générale. Certaines sociétés vous proposent de voter par internet. Dans le formulaire, vous pouvez indiquer vos choix de vote ou donner une procuration à une personne (le mandataire) pour qu'elle vote en votre nom lors de la tenue de l'assemblée générale.

Si vous ne précisez pas le nom du mandataire, ou si vous donnez pouvoir au président de l'assemblée générale, vous donnez un « pouvoir en blanc » :

- les votes émis à partir de votre procuration sont favorables à toutes les résolutions présentées et agréées par le conseil d'administration (ou le directoire et le conseil de surveillance, le cas échéant) ;
- les votes sont défavorables aux résolutions sur lesquelles le conseil d'administration (ou le directoire et le conseil de surveillance) a émis un avis défavorable, ou sur les résolutions présentées en cours d'assemblée générale et sur lesquelles le conseil d'administration (ou le directoire et/ou le conseil de surveillance) ne se serait pas prononcé. Cela peut être le cas, par exemple, pour une résolution proposée par un actionnaire minoritaire.

L'avis du conseil (ou du directoire et du conseil de surveillance) sur chaque résolution figure dans le rapport publié avant l'assemblée générale. Lisez-le attentivement pour savoir dans quel sens sera exercé votre droit de vote en cas de pouvoir en blanc.



**Ce rapport est disponible le plus souvent dans l'avis ou la brochure de convocation.**



**Autorité des marchés financiers**

17, place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02 – France

Tél.: 01 53 45 60 00 – Fax: 01 53 45 61 00

Site internet [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)