

## Rapport 2011 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants

Textes de référence : articles L.225-37, L.225-68, L225-102-1, L.225-185, L. 225- 197-1, L. 823-19 et L.823-20 du code de commerce

Synthèse .....	4
I. METHODOLOGIE DU RAPPORT ET RAPPEL DES TEXTES EN VIGUEUR.....	14
1. OBJET DU RAPPORT ET METHODOLOGIE .....	14
1.1 <i>Objet et échantillon</i> .....	14
1.1.1 <i>Objet</i> .....	14
1.1.2 <i>Echantillon</i> .....	14
1.2 <i>Méthode et structure de l'analyse</i> .....	15
1.2.1 <i>Méthode</i> .....	15
1.2.2 <i>Structure</i> .....	16
2. CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE.....	16
3. CONSULTATION DE LA COMMISSION EUROPEENNE EN MATIERE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ...	17
4. CODES DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET POSITIONS EXPRIMEES PAR DIFFERENTS ORGANISMES ET ASSOCIATIONS .....	18
II. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	19
1. LA REFERENCE OU L'ABSENCE DE REFERENCE A UN CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE .....	19
1.1 <i>La référence à un code de gouvernement d'entreprise</i> .....	19
1.1.1 <i>Rappel</i> .....	19
1.1.2 <i>Constats</i> .....	19
1.1.2.1 <i>Terminologie utilisée pour se référer à un code</i> .....	19
1.1.2.2 <i>Justifications apportées par les sociétés ayant changé de code de gouvernement d'entreprise au cours de l'année 2010 ou décidé de faire référence pour la première fois à un tel code</i>	20
1.2 <i>L'absence de référence à un code de gouvernement d'entreprise</i> .....	21
1.3 <i>La mention relative aux « points de vigilance » pour les sociétés se référant au code MIDDLENEXT</i> .....	23
1.3.1 <i>Rappel</i> .....	23
1.3.2 <i>Constats</i> .....	23
2. L'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL .....	24
2.1 <i>L'organisation du conseil</i> .....	24
2.1.1 <i>Typologie des Conseils</i> .....	24
2.1.2 <i>Le rôle du président du conseil d'administration dans les sociétés dont les mandats de président du conseil et de directeur général sont dissociés</i> .....	27
2.1.2.1 <i>Rappel</i> .....	27
2.1.2.2 <i>Constats</i> .....	27
2.1.3 <i>La pratique de l'administrateur référent</i> .....	28
2.1.3.1 <i>Rappel</i> .....	28
2.1.3.2 <i>Constats</i> .....	28
2.2 <i>Activité du conseil</i> .....	31
2.2.1 <i>Rappel</i> .....	31
2.2.2 <i>Constats</i> .....	31
3. LES MEMBRES INDEPENDANTS DES CONSEILS ET LA GESTION DES CONFLITS D'INTERETS .....	32
3.1 <i>Nombre de membres indépendants</i> .....	32
3.1.1 <i>Rappel</i> .....	32
3.1.2 <i>Constats</i> .....	33
3.1.2.1 <i>Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF</i> .....	33
3.1.2.2 <i>Sociétés se référant au code MIDDLENEXT</i> .....	33
3.1.2.3 <i>Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise</i> .....	34
3.2 <i>La qualification de membre indépendant</i> .....	34
3.2.1 <i>Rappel</i> .....	34
3.2.2 <i>Constats</i> .....	35
3.2.2.1 <i>Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF</i> .....	35
3.2.2.2 <i>Sociétés se référant au code MIDDLENEXT</i> .....	38
3.2.2.3 <i>Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise</i> .....	38
3.3 <i>La gestion des situations de conflit d'intérêts</i> .....	39
3.3.1 <i>Rappel</i> .....	39
3.3.2 <i>Constats</i> .....	39
4. LE CUMUL DES MANDATS .....	40
4.1 <i>Rappel</i> .....	40

4.2	Constats.....	40
4.2.1	Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF.....	41
4.2.2	Sociétés se référant au code MIDDLENEXT.....	42
4.2.3	Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise.....	42
5.	LA DIVERSITE DE LA COMPOSITION DES CONSEILS.....	42
5.1	La représentation équilibrée des hommes et des femmes.....	42
5.1.1	Rappel.....	42
5.1.2	Constats.....	43
5.1.2.1	Constats à la date du 31 décembre 2010.....	43
5.1.2.2	Propositions de nominations de femmes lors des assemblées générales 2011.....	44
5.2	Internationalisation de la composition des conseils.....	45
5.2.1	Rappel.....	45
5.2.2	Constats.....	45
6.	LES COMITES SPECIALISES DU CONSEIL.....	47
6.1	Le comité d'audit.....	47
6.1.1	Rappel.....	47
6.1.2	Constats.....	48
6.1.2.1	Sociétés n'ayant pas mis en place de comité d'audit ou n'ayant donné aucune information sur la mise en place d'un comité d'audit.....	49
6.1.2.2	Sociétés dont les conseils ont instauré un comité d'audit.....	49
6.1.2.3	Sociétés dont le conseil assure lui-même les fonctions de comité d'audit.....	50
6.2	Le(s) comité(s) des nominations et des rémunérations.....	51
6.2.1	Rappel.....	51
6.2.2	Constats.....	51
6.2.2.1	Comité des rémunérations distinct ou non du comité des nominations.....	51
6.2.2.2	Comité des nominations distinct du comité des rémunérations.....	52
6.3	Le comité de responsabilité sociale de l'entreprise (RSE).....	53
7.	L'EVALUATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET DE SES COMITES.....	55
7.1	Rappel.....	55
7.2	Constats.....	55
7.2.1	Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF.....	55
7.2.2	Sociétés se référant au code MIDDLENEXT.....	56
7.2.3	Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise.....	57
8.	LES MODALITES PARTICULIERES RELATIVES A LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES AUX ASSEMBLEES GENERALES.....	58
8.1	Rappel.....	58
8.2	Constats.....	58
III.	REMUNERATION DES DIRIGEANTS.....	60
1.	PRESENTATION DE L'ECHANTILLON DES DIRIGEANTS CONCERNES.....	61
2.	PRESENTATION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX.....	63
2.1	Présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants.....	63
2.2	Les sociétés qui ne se réfèrent pas à un code de gouvernement d'entreprise.....	64
3.	LE CUMUL D'UN CONTRAT DE TRAVAIL AVEC UN MANDAT SOCIAL.....	65
3.1	Rappel.....	65
3.2	Constats.....	65
3.2.1	Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF.....	65
3.2.2	Sociétés se référant au code MIDDLENEXT.....	67
4.	EXAMEN DES DEPARTS DE DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE 2010 OU DEBUT 2011.....	69
4.1	Rappel.....	69
4.2	Constats relatifs aux départs intervenus.....	70
4.2.1	Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF.....	70
4.2.2	Sociétés se référant au code MIDDLENEXT.....	71
5.	L'ENCADREMENT DES REGIMES DE RETRAITE SUPPLEMENTAIRE.....	72
5.1.	Rappel.....	72
5.2	Constats.....	73
5.2.1	Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF.....	73
5.2.2	Sociétés se référant au code MIDDLENEXT.....	76
6.	LA PARTIE VARIABLE DE LA REMUNERATION DES DIRIGEANTS.....	77
6.1	Rappel.....	77
6.2	Constats.....	77
6.2.1.	Sociétés se référant au Code AFEP/MEDEF.....	77

6.2.2 Sociétés se référant au code MiddleNext.....	82
7. REGLES COMPLEMENTAIRES POUR LES OPTIONS D'ACHAT OU DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ET L'ATTRIBUTION D' ACTIONS DE PERFORMANCE .....	83
7.1 Rappel.....	83
7.2 Constats.....	84
7.2.1 Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF.....	86
7.2.1.1. Conditions relatives à l'attribution et aux prix des options et actions attribuées .....	86
7.2.2. Exercice des options et attribution définitive des actions.....	87
7.2.2.2.1. Soumission de la totalité des options exercées ou de l'attribution définitive de la totalité des actions à des critères de performance.....	87
7.2.2.2.2 Types de conditions de performance appliquées .....	90
7.2.1.3. Conservation des titres .....	92
7.2.2 Constats pour les sociétés ayant adopté le code MIDDLENEXT comme code de gouvernement d'entreprise .....	93
IV. CONTROLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES .....	96
1. L'UTILISATION D'UN REFERENTIEL .....	96
1.1 Rappel.....	96
1.2 Constats.....	97
1.1.1 Mention d'un référentiel .....	97
1.1.2 Terminologies utilisées pour établir un lien avec le référentiel AMF .....	97
2. LA DESCRIPTION DES DISPOSITIFS DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES.....	98
2.1 Objectifs et limites du contrôle interne et de la gestion des risques.....	98
2.1.1 Mention des objectifs du contrôle interne et de la gestion des risques .....	98
2.1.1.1 Rappel.....	98
2.1.1.2 Constats .....	99
2.1.2 Les limites du contrôle interne et de la gestion des risques.....	101
2.2 L'utilisation du référentiel AMF .....	101
2.2.1 Rappel .....	101
2.2.2 Constats.....	102
2.3 L'articulation entre les risques et les procédures de gestion des risques.....	102
2.3.1 Rappel .....	102
2.3.2 Constats.....	102
2.4 Détail des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place ..	103
3. LE ROLE DES PARTIES PRENANTES DU CONTROLE INTERNE ET DE LA GESTION DES RISQUES .....	103
4. L'EVALUATION DES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES.....	104
4.1 Rappel.....	104
4.2 Constats.....	104
5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES .....	106
5.1 Rappel.....	106
5.2 Constats.....	106

## Synthèse

Le présent rapport est établi en application de l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier qui charge l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) d'établir chaque année un rapport portant sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne sur la base des informations publiées par les personnes morales dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé et ayant leur siège statutaire en France.

Il s'agit du huitième rapport établi par l'AMF en la matière. Il a été élaboré à partir d'un échantillon de 90 sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur Nyse Euronext, parmi celles-ci 59 se réfèrent au code AFEP-MEDEF, 19 au code MIDDLENEXT et 12 ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise.

La première partie du rapport est consacrée à la méthodologie utilisée ainsi qu'au rappel des lois et réglementations en vigueur (I). L'analyse de l'information publiée par les sociétés a permis d'établir des constats en matière de gouvernement d'entreprise (II), de rémunération des dirigeants (III) et de contrôle interne (IV). Ces constats servent de base à l'élaboration de recommandations visant à améliorer l'information communiquée sur ces sujets, et, le cas échéant, de pistes de réflexion.

En préambule, il convient de souligner que la composition de l'échantillon retenu dans le cadre de l'élaboration du présent rapport diffère sensiblement de celle de l'échantillon servant de base au rapport AMF de juillet 2010<sup>1</sup> qui était de 60 sociétés issues du SBF 120 et qui se réfèrent exclusivement au code AFEP/MEDEF, l'étude de sociétés se fondant sur le code MIDDLENEXT ayant fait l'objet, quant à elle, d'un rapport complémentaire de l'AMF en décembre 2010. Cette différence entraîne naturellement un biais dans la comparaison avec les résultats du rapport 2010.

Ceci ayant été rappelé, l'AMF a noté cette année des améliorations notables s'agissant de la transparence de l'information donnée et de l'évolution des pratiques.

En matière de gouvernement d'entreprise, on peut notamment relever l'augmentation de la diversification de la composition des conseils ou encore la progression du nombre de sociétés donnant des informations sur le bilan d'activité de ce dernier. En outre, les constats réalisés, en particulier dans les plus importantes sociétés de l'échantillon, font apparaître des résultats satisfaisants s'agissant de l'application des recommandations des codes de référence. Ainsi, le ratio moyen d'administrateurs indépendants au sein des conseils des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF s'établit à 52% en moyenne et à 59% dans les sociétés du CAC 40, alors que la recommandation de ce code en la matière a fixé à 50% le ratio à atteindre par les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle. S'agissant des sociétés se référant au Code MIDDLENEXT, elles sont 74% à indiquer dans le rapport du président que leurs conseils ont pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » dudit code.

S'agissant de la rémunération des dirigeants, on relève notamment des améliorations en matière d'informations sur le cumul du contrat de travail et d'un mandat social, les conditions et modalités de versement des indemnités de départ versées à l'occasion de départs intervenus pendant l'exercice 2010, les options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution d'actions de performance. Par ailleurs, un effort de transparence particulier a été réalisé par les émetteurs sur l'application des recommandations émises par l'AMF en 2009 et 2010 pour les grandes sociétés et les Valeurs Moyennes et Petites s'agissant, en particulier, de (i) la centralisation de l'information et de l'utilisation des tableaux récapitulatifs, (ii) la soumission de la totalité de l'exercice des options ou de l'attribution des actions à des conditions de performance, (iii) l'interdiction faite aux dirigeants de recourir à des instruments de couverture sur les actions attribuées et, plus particulièrement pour les sociétés ayant adopté le code AFEP/MEDEF, (iv) l'extension des bénéficiaires des régimes de retraite supplémentaire à prestations définies à un groupe plus large que les seuls dirigeants mandataires sociaux.

Les constats réalisés en matière d'information donnée sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques témoignent eux aussi de la prise en compte par les sociétés de ces sujets, et ce quelle que soit la taille de celles-ci.

---

<sup>1</sup> Rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants publié le 12 juillet 2010.

Cette approche du contrôle interne et de la gestion des risques par la qualité de l'information donnée dans les documents annuels permet d'accroître la transparence des sociétés en la matière même si c'est dans le cadre de la mise en œuvre pratique de ces procédures que leur efficacité peut être effectivement suivie.

Malgré ces constats positifs, certaines améliorations restent attendues et méritent donc d'être soulignées.

De manière générale, afin que les sociétés soient en mesure de mettre en œuvre le principe « appliquer ou expliquer », l'AMF recommande qu'elles communiquent de manière précise, dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel, toute l'information sur l'application des recommandations du code de gouvernement d'entreprise auquel elles se réfèrent. Lorsqu'une recommandation du code est écartée, l'AMF recommande de fournir des explications suffisamment circonstanciées et adaptées à la situation particulière de la société, notamment, par exemple, lorsque l'application de certains critères d'indépendance est écartée.

S'agissant plus particulièrement de certaines recommandations, l'AMF a, par exemple, relevé que seule la moitié des sociétés qui ont mis en place un Administrateur Référent ont communiqué sur ses pouvoirs et prérogatives. En matière de rémunération des dirigeants, l'AMF souhaite également rappeler que le code de commerce requiert la conservation d'un certain nombre de titres par les dirigeants. Cette obligation a été reprise et précisée dans le code AFEP/MEDEF. Or l'AMF constate que plusieurs sociétés de l'échantillon ne présentent pas cette politique de conservation des titres. En outre, peu de sociétés présentent des informations sur les droits ouverts à titre individuel au titre des régimes de retraite supplémentaire à prestations définies dont bénéficient leurs dirigeants. Par ailleurs, plusieurs sociétés n'indiquent pas les critères qualitatifs retenus pour la détermination de la partie variable de la rémunération des dirigeants et très peu d'entre elles précisent le niveau de réalisation attendu des objectifs quantitatifs.

En matière de procédures de contrôle interne et de gestion des risques, il est important pour l'AMF que les sociétés qui déclarent s'appuyer sur son cadre de référence ou sur le guide d'application adaptée aux valeurs moyennes et petites mentionnent l'ensemble des objectifs du contrôle interne et de la gestion des risques, complétés, le cas échéant par des objectifs qui leur sont plus spécifiques. En outre, l'AMF recommande que les sociétés établissent un lien clair entre les objectifs de contrôle interne et de gestion des risques qu'elles mettent en avant et la description des procédures figurant dans le rapport du président.

Pour ces différentes raisons, l'AMF invite les émetteurs à poursuivre l'application des recommandations précédemment formulées dans ses rapports annuels sur la gouvernance, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne et à suivre les nouvelles préconisations formulées dans le présent rapport.

Au-delà des constats réalisés au titre de 2010, les sociétés cotées françaises ont réalisé, au cours des dernières années, de nets progrès tant en matière d'information que de pratiques, qui les placent aujourd'hui à un niveau satisfaisant quant au respect des différentes recommandations élaborées par les associations professionnelles, au travers de leurs codes de gouvernement d'entreprise.

Cette évolution nécessite d'être encore poursuivie pour conduire, à terme, à ce que certaines pratiques résiduelles, très minoritaires, qui apparaissent en retrait par rapport au progrès général constaté, disparaissent. A la lumière de ce qui a pu être relevé au cours de l'exercice 2010, l'AMF recommande que toutes les sociétés identifient de manière nominative leurs administrateurs indépendants, ce qu'elles font déjà pour la quasi-totalité d'entre elles et, qu'à l'instar de la très grande majorité des sociétés qui respectent ce principe, qu'elles expliquent effectivement, conformément au principe « appliquer ou expliquer », les raisons pour lesquelles elles ont écarté l'application d'une recommandation du code auquel elles se réfèrent et ce quelle que soit la nature de la recommandation écartée (non-respect de la règle de limitation du cumul des mandats pour les dirigeants exécutifs par exemple).

S'agissant des pistes de réflexions formulées depuis deux ans, qui constituent la base d'un dialogue sur le contenu des codes élaborés par les associations professionnelles, l'AMF constate qu'elles ont été à ce jour encore peu relayées. Ainsi, par exemple de la proposition envisagée dans le rapport de juillet 2010 sur l'autorisation préalable du conseil avant l'acceptation par un dirigeant exécutif d'un nouveau mandat dans une société cotée ou celle, qui figurait dans le rapport de décembre 2010 pour les sociétés se référant au code MIDDLENEXT, incitant à ce que les principales conclusions de l'auto-évaluation du conseil et notamment les pistes d'amélioration soient communiquées aux actionnaires.

L'AMF continuera ses propositions en la matière et en fera part aux associations concernées. Dans le cadre du présent rapport, elle rappelle ci-après ces pistes et les complète à nouveau, en particulier, sur l'indépendance du président du comité d'audit, pratique d'ores et déjà adoptée par 91% des sociétés du CAC 40.

## **1. Gouvernement d'entreprise : constats, recommandations et pistes de réflexion**

### **1.1 Constats**

#### Systeme de gouvernance :

- Près de 80% des sociétés ayant procédé à un changement de structure de gouvernance l'ont expliqué ;
- 9% des sociétés de l'échantillon, exclusivement des sociétés du CAC 40, disposent d'un Administrateur Référent. Seule la moitié d'entre elles ont consacré des développements aux pouvoirs et/ou prérogatives de cet Administrateur Référent.

#### Les administrateurs indépendants :

- 79 sociétés, soit 88% de l'échantillon, disposent d'au moins d'un administrateur indépendant (ce taux s'élève à 100% pour les sociétés du CAC 40), parmi lesquelles figurent 5 sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise sur les 12 étudiées ; 97% de ces sociétés donnent une définition de l'indépendance (100% des sociétés appartenant au CAC 40 en donnent une définition) ;
- le ratio moyen d'administrateurs indépendants au sein des conseils des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF s'établit à 52% en moyenne et à 59% dans les sociétés du CAC 40.

#### La prise en compte par les sociétés d'un objectif de diversification de la composition de leurs conseils :

- à l'issue des assemblées générales 2011, la proportion de femmes au sein des conseils des sociétés du CAC 40 s'élève à près de 21%, mais encore 7 sociétés de l'échantillon ont un conseil composé exclusivement d'hommes ;
- parmi les 34 sociétés mentionnant la nationalité de leurs administrateurs, le taux moyen de membres du conseil de nationalité étrangère s'élève à environ 20%. Par ailleurs, 7 sociétés, appartenant toutes au compartiment A, ont intégré dans leurs objectifs de diversification des conseils un facteur lié à la nationalité ou à l'expérience internationale.

#### Comité d'audit :

- 85% des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit ou des comptes distinct du conseil (ce taux s'élève à 100% pour les sociétés du CAC 40 de l'échantillon). 7% des sociétés de l'échantillon ont confié cette fonction au conseil réuni en formation de comité d'audit ; parmi les 8% restantes, 4 ont déclaré n'avoir pas mis en place de comité d'audit et les trois autres n'ont donné aucune information sur ce point ;
- dans 81% des sociétés qui ont mis en place un comité d'audit distinct du conseil et qui ont communiqué l'information adéquate, la présidence de ce comité a été confiée à un administrateur indépendant. Au sein des sociétés du CAC 40, 91% des comités d'audit sont présidés par un administrateur indépendant ;
- 33% des sociétés de l'échantillon ont précisé s'être appuyées sur le rapport du groupe de travail de l'AMF sur le comité d'audit de juillet 2010.

#### Comité des rémunérations :

- 81% des sociétés qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF ont un comité des rémunérations, distinct ou non du comité des nominations (ce taux s'élève à 100% pour les sociétés du CAC 40). Le président de

ce comité est indépendant dans 79% des cas et dans 83% des cas au sein des sociétés de l'échantillon appartenant au CAC 40 ;

#### Travaux du conseil :

- 88% des sociétés de l'échantillon ont abordé le bilan d'activité du conseil, et ce, de manière précise dans 87% des cas ;
- Plus de 80% des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF ont indiqué avoir mené une évaluation, formalisée ou non, de leur conseil au cours de l'année 2010 ou au premier trimestre de l'année 2011 au titre de l'année 2010. Quelle que soit la nature de l'évaluation mise en œuvre par la société, formalisée ou non, une information est fournie sur les résultats de cette évaluation par 70% d'entre elles ;
- 74% des sociétés se référant au code MIDDLENEXT ont indiqué que le président du conseil a invité les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation des travaux au cours de l'année 2010 ou au cours du premier trimestre 2011.

#### La gestion des conflits d'intérêts :

- 44 sociétés, soit 49% de l'échantillon, ont consacré un développement spécifique aux obligations des administrateurs en matière de conflits d'intérêts.

## 1.2 Recommandations et pistes de réflexion

**L'AMF invite les émetteurs à poursuivre l'application des recommandations précédemment formulées dans ses rapports annuels sur la gouvernance, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne et à suivre les nouvelles recommandations formulées dans le présent rapport.**

### ➤ **Recommandations**

#### 1. La référence ou l'absence de référence à un code de gouvernement d'entreprise

- dans certains cas, il existe une ambiguïté quant au référentiel de gouvernement d'entreprise effectivement choisi. Par conséquent, l'AMF recommande aux sociétés de faire un choix précis s'agissant du code de gouvernement d'entreprise auquel elles ont décidé de se référer et de l'indiquer clairement.
- l'AMF recommande aux sociétés qui ne se réfèrent aujourd'hui à aucun code de gouvernement d'entreprise de bien prendre connaissance des dispositions de ces derniers (code AFEP/MEDEF et code MIDDLENEXT) afin de pouvoir apprécier lequel de ces codes pourrait, le cas échéant, devenir leur code de référence. Il est rappelé, à cet égard, qu'une société ayant choisi de se référer volontairement à un code peut, à condition de l'expliquer, écarter certaines règles dudit code en application du principe « appliquer ou expliquer ». L'AMF recommande, en outre, que ces sociétés indiquent expressément qu'elles ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise et qu'elles fassent mention de l'article L.225-37 du code de commerce.

Dans ce cas, en ce qui concerne la présentation des « règles retenues en complément des exigences requises par la loi », l'AMF recommande qu'elles fassent l'objet d'un paragraphe spécifique permettant d'identifier clairement la nature de ces règles, qu'il s'agisse de règles d'organisation et de fonctionnement du conseil, de composition de ses membres ou, le cas échéant, d'évaluation de ses travaux ;

- l'AMF recommande aux sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT, lorsque le conseil a pris connaissance des points de vigilance, de l'indiquer systématiquement dans le rapport du président. Dans l'hypothèse où le conseil n'aurait pas pris connaissance des points de vigilance, la société doit expressément l'indiquer et en fournir une explication.

#### 2. L'organisation des travaux du conseil

- à nouveau, l'AMF constate que plusieurs sociétés ont fait évoluer cette année leur système de gouvernance. L'AMF recommande qu'elles en expliquent les raisons et que ces explications soient

précises et circonstanciées. Lorsque des mesures particulières ont été prises afin d'assurer un équilibre des pouvoirs au sein du conseil à l'occasion de la fusion des fonctions de président et de directeur général, l'AMF recommande que ces mesures soient également présentées ;

- l'AMF constate que seule la moitié des sociétés disposant d'un Administrateur Référent ont communiqué sur ses pouvoirs et prérogatives. Elle recommande que ceux-ci soient systématiquement présentés.

### 3. Les membres indépendants des conseils et la gestion des conflits d'intérêts

- l'AMF recommande aux sociétés de donner chaque année des éléments d'informations détaillés, afin d'expliquer la manière dont leur conseil d'administration ou de surveillance a apprécié le caractère significatif ou non des relations d'affaires susceptibles d'être entretenues par des membres qualifiés d'indépendants avec la société dont ils sont administrateurs ou membres du conseil de surveillance. Dans ce cadre, l'AMF recommande aux sociétés de décrire avec précision le contenu de tout engagement auquel les administrateurs concernés seraient, le cas échéant, soumis afin de préserver les conditions de cette qualification d'administrateur indépendant, ainsi que les conséquences d'une éventuelle violation de ces engagements. L'AMF recommande également d'identifier nominativement les administrateurs indépendants.
- dans un souci de bonne information du marché et des actionnaires, l'AMF recommande aux sociétés qui ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise et qui mentionnent que leur conseil comprend un ou plusieurs administrateurs indépendants, de donner une définition de l'indépendance ainsi retenue ;
- l'AMF recommande aux sociétés qui se réfèrent aux codes AFEP/MEDEF et MIDDLENEXT, dont les recommandations prévoient expressément des dispositions en matière de déclaration et de gestion des conflits d'intérêts des membres des conseils, de donner des éléments d'information sur la gestion des conflits d'intérêts au sein du conseil.

### 4. Les comités spécialisés du conseil

- l'AMF constate que la très grande majorité des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit distinct du conseil. Pour autant, elle relève que certaines sociétés ne donnent aucune information sur la mise en place d'un tel comité ou sur le choix de confier les missions de ce comité au conseil. S'agissant des sociétés qui ont mis en place un comité d'audit ou des comptes distinct du conseil, l'AMF recommande que leurs membres et leurs présidents soient tous clairement identifiés. Elle recommande également que dans le paragraphe de présentation des membres du conseil des développements spécifiques soient consacrés aux compétences des membres du comité d'audit. En ce qui concerne les sociétés qui ont confié les missions du comité à leur conseil, l'AMF note qu'une seule d'entre elles a expliqué la manière dont le président directeur général participait à ces réunions. L'AMF recommande aux sociétés d'améliorer l'information diffusée sur ce sujet et rappelle que le groupe de travail sur le comité d'audit de juillet 2010 recommandait que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil réuni en formation de comité d'audit<sup>2</sup>. En outre, il recommandait également que, du fait de la vacance du poste du président au cours de cette séance, la présidence du conseil réuni en formation de comité d'audit soit confiée à la personne désignée comme compétente et indépendante.

### 5. L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités

- l'AMF recommande aux sociétés d'intégrer, dans le cadre de l'information donnée sur les résultats de l'évaluation du conseil et sur les évolutions souhaitables exprimées à cette occasion, les réflexions conduites sur la question de la diversification de la composition des conseils.

### 6. Mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »

- Afin que les sociétés soient en mesure de mettre en œuvre le principe « appliquer ou expliquer », l'AMF recommande qu'elles communiquent de manière précise, dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel, toute l'information sur l'application des recommandations du code de gouvernement d'entreprise auquel elles se réfèrent.

<sup>2</sup> Cependant, le président exécutif peut être invité à participer à une partie de la réunion.



➤ **Pistes de réflexion**

L'AMF réitère les pistes de réflexion formulées dans ses rapports de 2009 et 2010 (juillet et décembre) à l'attention des associations professionnelles et souhaite, eu égard aux constats réalisés dans le cadre du présent rapport, compléter certaines d'entre elles :

- le cumul des mandats : L'AMF est favorable à ce que l'acceptation par un dirigeant mandataire social au sens strict d'un nouveau mandat dans une société cotée soit soumise à l'accord préalable du conseil mais l'AMF constate que seules deux sociétés de l'échantillon ont déclaré cette année avoir mis en place une autorisation de ce type ;
- l'Administrateur Référent : l'AMF a déjà souligné que le bénéfice d'une telle pratique impliquait que cet Administrateur Référent dispose de pouvoirs adaptés à ses missions, et notamment celui de convoquer un conseil, et que ceux-ci soient formalisés et transparents. En complément, il lui paraît nécessaire que cet administrateur soit un administrateur indépendant et que la société publie un bilan d'activité de ce dernier, à l'instar de ce qui a été réalisé par certaines sociétés cette année, afin que puisse être appréciés d'une part, la nature des diligences et missions conduites dans ce cadre et d'autre part, l'usage qu'il a pu faire des prérogatives qui lui ont été reconnues ;
- le rôle du président non exécutif : l'AMF rappelle, en particulier, l'importance qu'elle attache à l'examen de la nature des missions confiées au président du conseil non exécutif, aux limites fixées à ces missions au regard notamment des pouvoirs du directeur général et à la manière dont la réalisation de ces missions est prise en compte dans la fixation par le conseil des différents éléments de sa rémunération ;
- le président du comité d'audit : l'AMF estime, à l'instar de ce que pratiquent de nombreuses sociétés, qu'il conviendrait de favoriser la désignation d'un membre indépendant en qualité de président du comité d'audit. L'AMF rappelle qu'elle recommande d'appliquer les préconisations formulées par le groupe de travail sur les comités d'audit. Ce rapport avait notamment suggéré, dans l'hypothèse où une société décide d'attribuer les compétences du comité d'audit à son conseil, que l'organe remplissant les fonctions du comité d'audit comprenne un membre ayant au moins des compétences particulières en matière financière ou comptable et indépendant. En outre, il avait recommandé que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil, réuni en formation de comité d'audit, le président exécutif pouvant, cependant, être invité à participer à une partie de la réunion. Dans ce cadre, à la suite de la vacance du poste de président au cours de cette séance, le groupe de travail invitait alors à confier la présidence du conseil réuni en formation de comité d'audit à la personne désignée comme compétente et indépendante.
- l'évaluation des travaux du conseil : l'AMF proposait dans son rapport de décembre 2010 consacré aux sociétés se référant au code MIDDLENEXT que les principales conclusions de l'auto-évaluation, et notamment les éventuelles voies d'amélioration, soient mentionnées dans le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne. Cette année, elle rappelle que selon le code AFEP/MEDEF, l'évaluation doit viser notamment à « *mesurer la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil du fait de sa compétence et de son implication dans les délibérations* ». Eu égard aux constats réalisés dans le cadre du présent rapport sur l'application de cette recommandation, il pourrait être utile que soit précisé ce qui est attendu en pratique des sociétés sur ce point.
- les points de vigilance : s'agissant des sociétés se référant au code MIDDLENEXT, l'AMF rappelle l'orientation qu'elle avait formulée sur le fait que les sociétés pourraient être incitées à faire part, en termes généraux, de l'appréciation donnée par le conseil sur ces points de vigilance.

## 2. Rémunérations des dirigeants : constats, recommandations et pistes de réflexion

### 2.1 Constats

Le cumul d'un contrat de travail et le mandat social :

- 20 sociétés sur les 59 sociétés de l'échantillon ayant adopté le code AFEP/MEDEF indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux cumulent un contrat de travail et un mandat de dirigeant mandataire social. Parmi les 8 sociétés concernées en 2010 par le renouvellement du mandat d'un dirigeant mandataire social cumulant ce mandat avec un contrat de travail : 5 sociétés indiquent avoir mis fin au contrat de travail et 3 sociétés maintiennent ce contrat en apportant des explications circonstanciées, en application du principe « appliquer ou expliquer ».
- 6 sociétés sur les 19 se référant au code MIDDLENEXT indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux cumulent un contrat de travail avec un mandat social, 11 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux ne bénéficient pas d'un contrat de travail, et 2 sociétés n'apportent aucune information sur ce point ; une société a maintenu le contrat de travail de ses dirigeants mandataires sociaux et apporte des explications circonstanciées à ce maintien.

Les indemnités de départ versées à l'occasion de départs intervenus pendant l'exercice 2010 :

- 15 sociétés se référant au code AFEP/MEDEF de l'échantillon ont été concernées par des départs de dirigeants mandataires sociaux pendant l'exercice 2010. 5 sociétés ont versé des indemnités à l'occasion de ces départs. Les indemnités versées respectent la limitation de deux années de rémunération fixe et variable. 4 sociétés sur 5 précisent les conditions et modalités de versement des indemnités de départ des dirigeants ; une société présente des informations incomplètes.
- 5 sociétés se référant au code MIDDLENEXT indiquent avoir des engagements à l'égard de leurs dirigeants mandataires sociaux, ou certains d'entre eux, correspondant à des indemnités de départ dues au titre du mandat social ou dans le cadre du contrat de travail. 2 sociétés précisent que le montant de cette indemnité est plafonné à deux ans de rémunération.

Les régimes de retraite supplémentaire à prestations définies:

- 38 sociétés sur les 59 de l'échantillon ayant adopté le code AFEP/MEDEF déclarent disposer d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies pour leurs dirigeants mandataires sociaux. Seules 10 sociétés contre 14 en 2009 (à échantillon non constant), présentent une information satisfaisante sur les droits ouverts à titre individuel. 1 société précise que le bénéfice du régime de retraite n'est pas soumis à une condition de présence et ne respecte pas, à ce titre, une des recommandations AFEP/MEDEF relatives aux régimes de retraite supplémentaire.
- Seule une société se référant au code MIDDLENEXT indique avoir instauré un régime de retraite supplémentaire à prestations définies pour certains mandataires sociaux. Cette société ne précise pas l'identité, la fonction des bénéficiaires, ni les modalités de ce régime.

### La partie variable de la rémunération des dirigeants :

- 40 sociétés, sur les 49 sociétés ayant adopté le code AFEP/MEDEF indiquant mettre en place des critères de performance pour le versement de la rémunération variable, appliquent de manière cumulative des critères de performance qualitatifs et quantitatifs : 14 sociétés ne précisent pas les critères qualitatifs retenus ; 48 sociétés détaillent les critères quantitatifs appliqués ; 2 sociétés indiquent le niveau de réalisation attendu sur ces objectifs quantitatifs, et 4 sociétés indiquent que ces niveaux de réalisation ont été établis de manière précise mais que pour des raisons de confidentialité, ils ne sont pas rendus publics. L'AMF souligne que 7 sociétés, toutes du CAC 40, mettent en place des critères qualitatifs liés à la responsabilité sociale et environnementale de la société.

- S'agissant des sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT, parmi les 14 qui indiquent faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'une rémunération variable : 11 sociétés précisent les critères retenus pour la détermination de la partie variable de la rémunération et 7 indiquent appliquer des critères qualitatifs et des critères quantitatifs.

Les options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution d'actions de performance :

- La quasi-totalité des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF, ayant procédé à des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions ou d'actions de performance en 2010 indiquent soumettre l'exercice de la totalité des options ou l'attribution de la totalité des actions gratuites à des critères de performance. Seules 5 sociétés ne respectent pas les recommandations du code AFEP/MEDEF sur ce point : 2 sociétés indiquent soumettre uniquement pour partie l'exercice des options à des critères de performance ; 2 sociétés ne précisent pas si l'exercice des options est soumis ou non à des conditions de performance ; 1 société ne précise pas si l'attribution définitive des actions de performance est soumise ou non à des conditions de performance.

La plupart des sociétés soumettent les attributions définitives ou l'exercice des options à des critères de performance internes ou à des critères de performance externes. En revanche, une minorité de sociétés soumettent ces attributions définitives d'actions gratuites ou l'exercice des options à des conditions cumulées de performance internes et externes.

- S'agissant des sociétés se référant au code MIDDLENEXT, l'AMF constate que la majorité des sociétés ayant procédé à des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions ou d'actions de performance en 2010 indiquent soumettre l'exercice de la totalité des options ou l'attribution des actions gratuites à des critères de performance. 4 sociétés ne respectent pas les recommandations du code MIDDLENEXT sur ce point : 1 société ne précise pas si l'attribution définitive des actions gratuites est ou non soumise à des conditions de performance ; 1 société précise que l'attribution définitive des actions gratuites n'est pas soumise à des conditions de performance, mais uniquement à une condition de présence. 2 sociétés soumettent l'attribution définitive d'une partie seulement des actions gratuites attribuées. Les 5 sociétés qui soumettent ces attributions à des conditions de performance mettent en place des critères de performance internes uniquement.

L'obligation de conservation des titres:

- L'AMF constate que 13 sociétés de l'échantillon se référant au code AFEP/MEDEF ne précisent pas que leurs dirigeants sont tenus à une obligation de conservation des titres alors que celle-ci est requise par les articles L. 225-185 et L.225-197-1 du code de commerce et précisée par le code AFEP/MEDEF. S'agissant des sociétés se référant au code MIDDLENEXT, l'AMF constate que 3 sociétés sur les 10 sociétés ayant attribué des options de souscription ou d'achat d'actions ou des actions de performance en 2010 ne précisent pas que leurs dirigeants sont tenus à une obligation de conservation des titres, alors que celle-ci est requise par les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce.

## 2.2 Recommandations et pistes de réflexion

**L'AMF invite les émetteurs à poursuivre l'application des recommandations précédemment formulées dans ses rapports annuels sur la gouvernance, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne et à suivre les nouvelles recommandations formulées dans le présent rapport :**

- L'AMF recommande qu'un effort particulier soit réalisé sur la présentation dans le document de référence des informations relatives à l'obligation de conservation des titres requise par le code de commerce et le code AFEP/MEDEF. L'AMF rappelle<sup>3</sup> que, s'agissant des actions attribuées gratuitement ou issues de levées de stock-options, les dirigeants doivent être soumis à des obligations de conservation exigeantes afin d'aligner leurs intérêts avec ceux de l'entreprise. Il est ainsi souhaitable

<sup>3</sup> Code AFEP/MEDEF § 20.2.3 et Recommandation AMF n° 2010-07 - Guide relatif à la prévention des manquements d'initiés imputables aux dirigeants des sociétés cotées.

que les obligations de conservation des actions attribuées gratuitement ou issues des levées de stock-options soient suffisamment contraignantes pour permettre une réelle prise en compte des performances de la société à long terme.

- L'AMF recommande aux sociétés de présenter dans un paragraphe ou un tableau une synthèse des exceptions faites aux codes AFEP/MEDEF et MIDDLENEXT et les explications apportées.

**L'AMF rappelle les pistes de réflexions publiées en 2009 et 2010 qui restent d'actualité et notamment :**

- L'engagement formel de ne pas utiliser d'instruments de couverture des options de souscription ou d'achat.
- Les modalités de rémunération des présidents non exécutifs, en tenant compte de la diversité des situations, de la variété des fonctions exercées mais aussi de leur mission de contrôle ou de surveillance à l'égard de la société.

**3. Procédures de contrôle interne et de gestion des risques : constats et recommandations**

**3.1 Constats**

L'utilisation d'un référentiel de contrôle interne :

- 74% des sociétés de l'échantillon indiquent utiliser un référentiel spécifique pour le contrôle interne;
- 66% des sociétés adhèrent au seul référentiel AMF.

Les objectifs et les limites du contrôle interne et de la gestion des risques :

- 96% des sociétés de l'échantillon ont fait mention des objectifs du contrôle interne ;
- 86 % des sociétés ont indiqué les limites du contrôle interne et de la gestion des risques ; 95% d'entre elles ont utilisé pour ce faire une terminologie standardisée prévue par les référentiels de contrôle interne.

Détail des procédures et des parties prenantes et informations sur les risques :

- 100% des sociétés de l'échantillon ont donné des informations sur les procédures relatives à la fiabilité des informations financières ;
- toutes les sociétés ont mentionné, de manière plus ou moins détaillée, les ressources et les services affectés au contrôle interne et à la gestion des risques mais seulement 8% d'entre elles ont présenté un organigramme détaillé des acteurs ;
- 85% des sociétés de l'échantillon ont mentionné dans le rapport du président les risques auxquels elles devaient faire face, en les détaillant ou par renvoi explicite à une autre partie du document de référence ou du rapport annuel ;
- un lien entre le recensement des risques (souvent présenté dans la partie « facteur de risques » du document de référence lorsque la société en élabore un) et les procédures de gestion des risques a été effectué, pour tout ou partie des risques, par 82 sociétés, soit 91% de l'échantillon.

L'évaluation des procédures de contrôle interne :

- 44% des sociétés de l'échantillon ont indiqué s'être engagées dans une démarche d'amélioration continue ;
- 61% des sociétés de l'échantillon ont consacré des développements à l'évaluation et/ou l'audit de tout ou partie des procédures de contrôle interne et de gestion des risques pour l'année 2010.

### 3.2 Recommandations

**L'AMF invite les émetteurs à poursuivre l'application des recommandations précédemment formulées dans ses rapports annuels sur la gouvernance, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne et à suivre les nouvelles recommandations formulées dans le présent rapport.**

1. Objectifs du contrôle interne et de la gestion des risques
  - l'AMF recommande aux sociétés qui déclarent s'appuyer sur son cadre de référence ou sur le guide d'application adaptée aux valeurs moyennes et petites de mentionner l'ensemble des objectifs du contrôle interne et de la gestion des risques, complétés, le cas échéant par des objectifs qui leur sont plus spécifiques.
2. Plan du référentiel
  - l'AMF recommande dans un souci de lisibilité et de comparabilité de l'information donnée dans les rapports que les sociétés se conforment dans leurs descriptions au plan correspondant au référentiel sur lequel elles s'appuient.
3. Lien entre les objectifs et la description des procédures
  - l'AMF recommande que les sociétés établissent un lien clair entre les objectifs de contrôle interne et de gestion des risques qu'elles mettent en avant et la description des procédures figurant dans le rapport du président.
4. Ressources et services affectés au contrôle interne et à la gestion des risques
  - L'AMF recommande que les sociétés présentent de manière claire et complète les ressources et les services affectés au contrôle interne et à la gestion des risques.
5. Evaluation du contrôle interne
  - l'AMF recommande aux sociétés d'indiquer si elles ont procédé ou non à une évaluation du contrôle interne et de décrire les résultats des évaluations qu'elles ont entreprises. L'AMF recommande également aux sociétés de détailler les pistes d'amélioration de leur processus de contrôle interne et de gestion des risques.

## I. METHODOLOGIE DU RAPPORT ET RAPPEL DES TEXTES EN VIGUEUR

### 1. Objet du rapport et méthodologie

#### 1.1 Objet et échantillon

##### 1.1.1 *Objet*

Le rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne établi par l'AMF a pour objet de faire état des bonnes pratiques des entreprises en la matière et d'en favoriser le développement à travers la formulation de recommandations et pistes de réflexion.

Il est précisé que toutes les informations contenues dans ce rapport ont été rendues publiques par les émetteurs dans leurs documents de référence / rapports annuels publiés en 2011 au titre de l'année 2010.

##### 1.1.2 *Echantillon*

L'échantillon retenu pour l'élaboration de ce rapport est constitué par 90 sociétés cotées sur Nyse Euronext réparties de la manière suivante :

- compartiment A : 40 sociétés dont 35 appartiennent à l'indice CAC40 ;
- compartiment B : 20 sociétés ;
- compartiment C : 30 sociétés.

Il convient de préciser que les sociétés suivantes, bien qu'appartenant à l'indice CAC40, n'ont pu être traitées pour les motifs suivants :

- 3 sociétés n'ayant pas leur siège social en France (Arcelor Mittal, EADS, STMicroelectronics) ;
- 2 sociétés dont l'exercice comptable est décalé (Alstom, Pernod-Ricard).

Parmi les sociétés de l'échantillon, 59 se référaient en 2010 au code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF, 19 à celui pour les valeurs moyennes et petites publié par MIDDLENEXT en décembre 2009 et 12 ne se référaient à aucun code de gouvernement d'entreprise.

La composition de l'échantillon diffère donc sensiblement de celle retenue dans le cadre du rapport AMF de juillet 2010<sup>4</sup> qui était de 60 sociétés issues du SBF 120 et qui se référaient exclusivement au code AFEP/MEDEF, l'étude de sociétés se fondant sur le code MIDDLENEXT ayant fait l'objet d'un rapport complémentaire publié en décembre 2010.

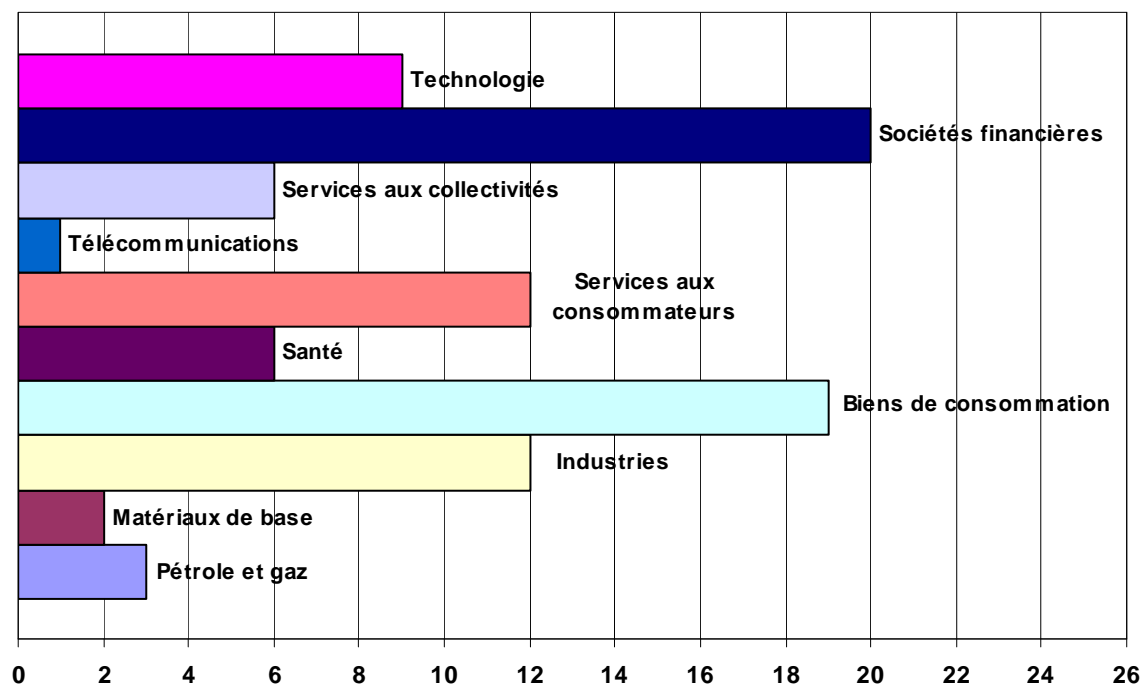
---

<sup>4</sup> Rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants publié le 12 juillet 2010.

➤ La répartition des sociétés de l'échantillon par secteur est la suivante :

Secteurs d'activité	
<b>Nombre de sociétés réparties :</b>	<b>90</b>
Pétrole et gaz	3
Matériaux de base	2
Industries	12
Biens de consommation	19
Santé	6
Services aux consommateurs	12
Télécommunications	1
Services aux collectivités	6
Sociétés financières	20
Technologie	9

Répartition des sociétés par secteur d'activité



Source AMF

## 1.2 Méthode et structure de l'analyse

### 1.2.1 *Méthode*

Le présent rapport a été élaboré à partir des informations contenues dans les documents de référence ou les rapports annuels des sociétés de l'échantillon. L'étude a porté tant sur des critères quantitatifs que qualitatifs à l'aide d'une grille d'analyse regroupant les meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise, de rémunération des dirigeants et de contrôle interne. Cette grille d'analyse est mise régulièrement à jour afin de

tenir compte des évolutions réglementaires, des changements éventuels apportés aux différents référentiels ainsi qu'en fonction de la conjoncture économique qui pourrait tendre à favoriser une certaine problématique. S'agissant des rémunérations des dirigeants, une analyse comparative a par ailleurs été menée sur certains points pour les sociétés du CAC 40.

Aucun contact direct n'a été établi avec les émetteurs, que ce soit durant la phase d'analyse de données ou pendant la phase rédactionnelle du présent rapport.

Pour les besoins d'analyse relatifs à la composition et à la diversité des conseils<sup>5</sup>, les projets de résolutions publiés au BALO<sup>6</sup> par les sociétés de l'échantillon ont également été examinés.

### 1.2.2 Structure

En 2010, un premier rapport portant sur un échantillon de 60 sociétés se référant exclusivement au code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP/MEDEF avait été publié en juillet. Ce rapport portait exclusivement sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (ci-après « le rapport de juillet 2010 »).

Un rapport complémentaire portant sur l'étude de 30 sociétés se référant au code MIDDLENEXT avait été publié en décembre, lequel traitait du gouvernement d'entreprise, du contrôle interne et de la rémunération des dirigeants (ci-après « le rapport de décembre 2010 »).

Ces rappels effectués, et afin de conserver une bonne lisibilité tout au long du rapport, ce dernier est structuré de la manière suivante :

- un rappel des dispositions législatives applicables, des dispositions des codes AFEP/MEDEF et MIDDLENEXT et des recommandations formulées par l'AMF les années précédentes ;
- le constat des pratiques ;
- le cas échéant, de nouvelles recommandations de l'AMF ;
- des pistes de réflexion proposées aux associations professionnelles.

## 2. Cadre législatif et réglementaire

Le cadre législatif et réglementaire se compose de textes européens et nationaux.

A titre de rappel, il convient de citer, au niveau européen, en particulier :

- Le Règlement CE n°809/2004 de la Commission Européenne du 29 avril 2004 précise les informations devant figurer dans un prospectus établi par une société qui envisage une offre au public ou l'admission de ses titres sur un marché réglementé. Ce contenu s'applique également au document de référence qui est susceptible d'être publié chaque année par les sociétés cotées ;
- Les Recommandations de la Commission Européenne :
  - Recommandation 2004/913/CE du 14 décembre 2004 encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées ;
  - Recommandation 2005/162/CE du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance ;
  - Recommandation 2009/385/CE du 30 avril 2009 complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs de sociétés cotées.

---

<sup>5</sup> Voir « 2. L'organisation des travaux du Conseil » de la partie « II. Gouvernement d'entreprise ».

<sup>6</sup> Bulletin des Annonces Légales et Obligatoires.



Au niveau national, les principaux textes applicables sont les suivants :

- L'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier en application duquel l'AMF établit le présent rapport ;
- L'article L. 225-37 du code de commerce qui prévoit que lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport du président précise les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. En outre, si une société ne se réfère pas à un tel code de gouvernement d'entreprise, le rapport indique les règles retenues en complément des exigences requises par la loi et explique les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition de ce code de gouvernement d'entreprise ;
- L'article L.225-18-1 du code de commerce, issu de la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, qui fixe la proportion d'administrateurs de chaque sexe au sein des conseils ;
- L'article L. 225-102-1 du code de commerce qui fixe les mentions relatives aux rémunérations des dirigeants devant figurer dans le rapport de gestion présenté par les sociétés à l'assemblée générale des actionnaires. Ce contenu s'applique également au document de référence;
- Les articles L.225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce qui rendent obligatoire la conservation d'un certain nombre de titres par les dirigeants mandataires sociaux ;
- L'article L. 823-19 du code de commerce qui rend obligatoire la mise en place d'un comité spécialisé du conseil d'administration ou de surveillance dont les missions prévues par la loi sont, notamment, le suivi :
  - ✓ du processus d'élaboration de l'information financière ;
  - ✓ de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
  - ✓ du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ;
  - ✓ de l'indépendance des commissaires aux comptes<sup>7</sup> ;
- L'article 221-1 du règlement général (RG) de l'AMF qui prévoit que l'information réglementée comprend notamment, en dehors du rapport financier annuel, du rapport financier semestriel, de l'information financière trimestrielle, les rapports mentionnés à l'article 222-9 du RGAMF sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ou de surveillance et les procédures de contrôle interne « et de gestion des risques » mises en place par les émetteurs.

### **3. Consultation de la Commission européenne en matière de gouvernance d'entreprise**

Le 5 avril 2011, la Commission européenne a publié un livre vert sur le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE soumis à consultation publique jusqu'au 22 juillet.

La Commission a construit son livre vert autour de trois principaux sujets, traitant des thèmes suivants :

- Le conseil d'administration (sa composition, son organisation et son fonctionnement, la rémunération des membres du conseil, ses attributions en matière de risques) ;
- Les actionnaires et leur implication dans la gouvernance ;
- Le principe « appliquer ou expliquer », sa mise en œuvre et son contrôle.

L'AMF a répondu à cette consultation de la Commission européenne.

---

<sup>7</sup> L'article L.823-20 du code de commerce prévoit quant à lui les cas d'exemptions des obligations mentionnées à l'article L.823-19.

#### 4. Codes de gouvernement d'entreprise et positions exprimées par différents organismes et associations

- Le code AFEP/MEDEF

L'AFEP et le MEDEF ont publié en décembre 2008 un code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées qui regroupe les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF publié en 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées. Ce code a fait l'objet d'une modification le 19 avril 2010 (articles 6.1 et 15.2.1) en vue d'intégrer une recommandation relative à la représentation des femmes au sein des conseils.

En novembre 2010, l'AFEP et le MEDEF ont publié leur deuxième rapport sur l'application de leur code de gouvernement d'entreprise au cours de l'exercice 2009 afin d'évaluer le niveau de suivi des recommandations qui y figurent.

- Le code MIDDLENEXT

MIDDLENEXT a publié en décembre 2009 un code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites. Ce code définit et distingue, pour chaque nature de pouvoir au sein de l'entreprise (pouvoir exécutif, pouvoir de surveillance, pouvoir souverain), deux catégories de règles : les points de vigilance dont l'objectif est d'inviter le conseil d'administration à s'interroger sur leurs enjeux, sans avoir à donner des réponses explicites et détaillées sur ces points et les recommandations qui sont les règles auxquelles les entreprises qui adoptent le code doivent souscrire.

Le 18 novembre 2010, l'EM Lyon et l'Institut Français de Gouvernement des Entreprises ont publié un rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance MIDDLENEXT pour l'exercice 2009.

- L'Institut Français des Administrateurs (IFA)

L'Institut Français des Administrateurs est à l'origine de plusieurs propositions relatives au rôle de l'administrateur indépendant, au comité d'audit ou à l'audit interne ainsi qu'aux conflits d'intérêts :

- L'Administrateur Indépendant, définition et grille d'analyse - Travaux de l'IFA Commission Déontologie et Statut de l'Administrateur – 14 décembre 2006 ;
- Les Comités d'audit – 100 bonnes pratiques – janvier 2008 ;
- Rôle de l'audit interne dans le gouvernement d'entreprise (en partenariat avec l'Institut Français de l'Audit et du Contrôle Interne) – avril 2009 ;
- Rôle de l'administrateur dans la maîtrise des risques (en partenariat avec l'Association pour le Management des Risques et des Assurances de l'Entreprise) – juin 2009 ;
- Comités d'audit & Auditeurs externes (novembre 2009) ;
- Note de synthèse de la commission déontologie sur les conflits d'intérêts (novembre 2010)

- L'Association française de la gestion financière (AFG)

En janvier 2011, les « *Recommandations sur le gouvernement d'entreprise* » de l'AFG ont été actualisées.

Les sociétés de l'échantillon qui se réfèrent à un code de gouvernement d'entreprise ont choisi de se référer aux codes AFEP/MEDEF et MIDDLENEXT mentionnés ci-dessus. Dans le cadre du présent rapport, l'AMF examine la manière dont les sociétés mettent en œuvre les recommandations qui figurent dans ces codes. Les actionnaires et toute partie prenante ne sont cependant pas liés par le référentiel choisi par ces sociétés pour l'appréciation de leur gouvernance.

## II. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le rapport de l'AMF de juillet 2010 portait exclusivement sur les pratiques de gouvernance d'entreprise des grandes capitalisations tandis que celles des valeurs moyennes et petites se référant au code MIDDLENEXT avaient fait l'objet d'un rapport complémentaire publié au mois de décembre. Dans ce cadre, l'AMF avait constaté une nouvelle amélioration des pratiques des sociétés françaises en la matière ainsi que, pour les valeurs moyennes et petites, des résultats encourageants, tant en termes de pratiques, que d'information donnée, liés à la mise en place d'un cadre qui leur est spécifiquement dédié.

A partir des constats réalisés, l'AMF avait formulé plusieurs recommandations et de nouvelles pistes de réflexion. Le présent rapport s'articule autour des principaux thèmes abordés l'année précédente et consacre également des développements spécifiques à l'examen de certaines des recommandations qui avaient été élaborées par le groupe de travail de l'AMF sur le comité d'audit.

L'AMF rappelle que les sociétés cotées sont légalement tenues de présenter dans leur rapport annuel une déclaration sur leur gouvernement d'entreprise. Cette dernière doit inclure la référence à un code de gouvernance d'entreprise auquel la société a décidé de se soumettre volontairement, les modalités de ce code qui ne sont pas respectées ainsi que les raisons pour lesquelles elle a décidé d'y déroger ou, le cas échéant, indiquer explicitement qu'elle ne se réfère à aucun code et motiver cette décision. Afin que les sociétés soient en mesure de mettre en œuvre le principe « appliquer ou expliquer », il est essentiel qu'elles communiquent de manière précise, dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel, toute l'information sur l'application des recommandations du code de gouvernement d'entreprise auquel elles se réfèrent. Il convient, par ailleurs, de noter que l'AMF consacre, cette année, pour la première fois, une partie de ses développements à des sociétés qui ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise.

### 1. La référence ou l'absence de référence à un code de gouvernement d'entreprise

#### 1.1 La référence à un code de gouvernement d'entreprise

##### 1.1.1 *Rappel*

###### ❖ Code de commerce

Aux termes de l'article L. 225-37 du code de commerce : « *Lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport prévu au présent article [le rapport du président] précise également les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. Se trouve de surcroît précisé le lieu où ce code peut être consulté. Si une société ne se réfère pas à un tel code de gouvernement d'entreprise, ce rapport indique les règles retenues en complément des exigences requises par la loi et explique les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition de ce code de gouvernement d'entreprise* ».

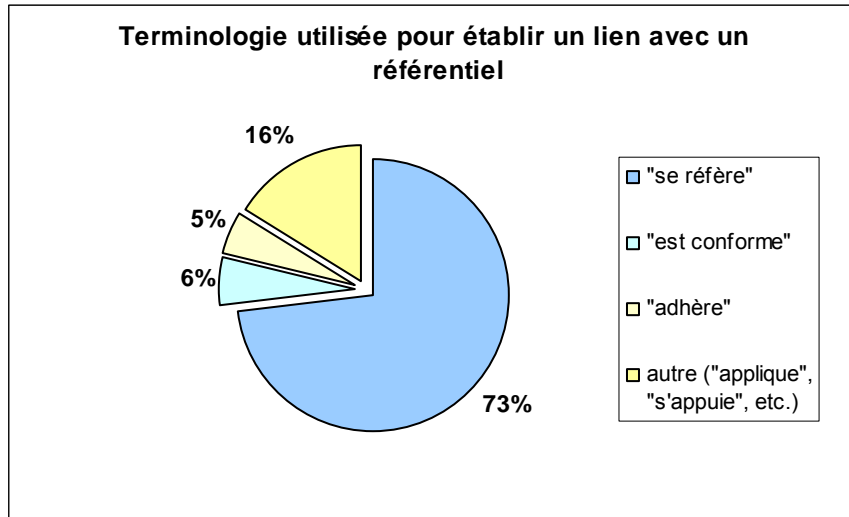
###### ❖ Recommandation AMF (rapport de juillet 2010)

« *L'AMF constate que les sociétés utilisent cette année une terminologie beaucoup plus homogène que l'année dernière pour se référer au code AFEP/MEDEF et reprennent dans leur très grande majorité les termes exacts du code de commerce et recommande aux sociétés de poursuivre ces améliorations* ».

##### 1.1.2 *Constats*

###### 1.1.2.1 Terminologie utilisée pour se référer à un code

La terminologie utilisée par les 78 sociétés déclarant se fonder sur un code de gouvernement d'entreprise est très homogène puisque 57 (73%) d'entre elles utilisent le terme « se réfère ». Les expressions « est conforme » (6%) et « adhère » (5%) sont celles les plus communément utilisées par les autres sociétés.



Source AMF

Dans ce cadre, il convient toutefois de signaler certains cas dans lesquels il existe une ambiguïté quant au référentiel de gouvernement d'entreprise effectivement choisi par la société, et dont la présentation pourrait être en conséquence clarifiée :

- ainsi, une société, après avoir rappelé que son conseil considère que les recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008 s'inscrivent dans la lignée de son fonctionnement actuel et qu'il convient de les adopter, a ajouté qu'en conformité avec le code MIDDLENEXT publié en décembre 2009, et compte tenu de la structure actionnariale majoritairement familiale du groupe, le conseil d'administration n'avait pas jugé utile de mettre en place de comités spéciaux (comité des rémunérations, nominations, stratégie, etc.) ;
- une autre a indiqué que le code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF, complété des recommandations pour les valeurs moyennes et petites se référant au code de gouvernement d'entreprise MIDDLENEXT de décembre 2009, était celui auquel la société se référait pour l'élaboration du rapport prévu à l'article L. 225-37 du code de commerce.

#### **Recommandation**

**Dans certains cas, il existe une ambiguïté quant au référentiel de gouvernement d'entreprise effectivement choisi. Par conséquent, l'AMF recommande aux sociétés de faire un choix précis s'agissant du code de gouvernement d'entreprise auquel elles ont décidé de se référer et de l'indiquer clairement.**

#### 1.1.2.2 Justifications apportées par les sociétés ayant changé de code de gouvernement d'entreprise au cours de l'année 2010 ou décidé de faire référence pour la première fois à un tel code

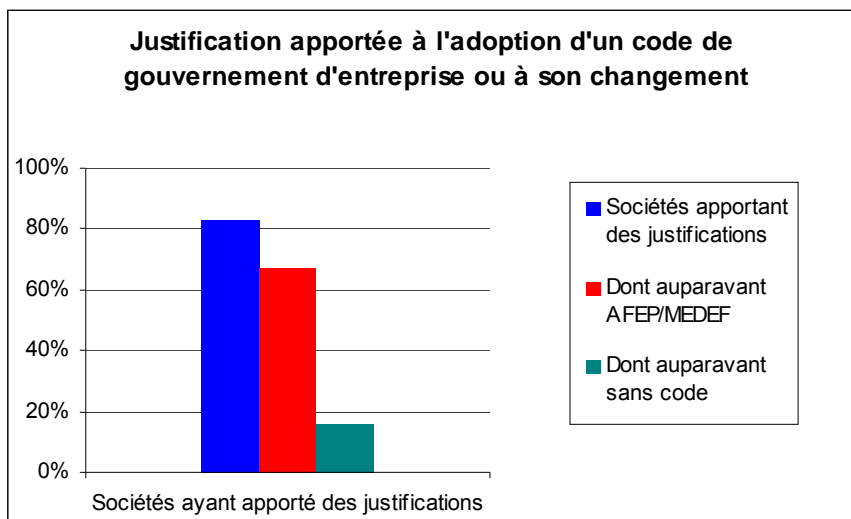
L'AMF constate que sur les 90 sociétés de l'échantillon, 4 sociétés ont indiqué dans les documents publiés en 2011 pour l'année 2010 avoir changé de code de gouvernement d'entreprise au profit du code MIDDLENEXT alors qu'elles se référaient auparavant au code AFEP/MEDEF. Par ailleurs, 2 sociétés qui ne faisaient référence à aucun code en 2009, se réfèrent désormais au code MIDDLENEXT.

Les 4 sociétés ayant changé de code l'ont expliqué de la manière suivante :

- une société a, par exemple, souligné que le code MIDDLENEXT est un référentiel qui, sans mésestimer les attentes des investisseurs en termes de bonne gouvernance, est mieux adapté à la dimension de la société et à la composition de son actionnariat ;
- une autre a indiqué que son conseil avait considéré que les prescriptions (recommandations et points de vigilance) du code de gouvernement MIDDLENEXT apparaissent plus adaptées à la société, au regard de sa taille et de la structure de son capital, que les recommandations édictées par le code AFEP/MEDEF ;
- la troisième société qui se trouve dans ce cas a souligné qu'il était apparu à son conseil que le code MIDDLENEXT était mieux adapté à la situation particulière de la société, groupe familial dont plus des deux tiers du capital et des droits de vote sont détenus par la famille fondatrice ;
- le conseil de la dernière a considéré que les prescriptions du code MIDDLENEXT apparaissent mieux adaptées à la société, au regard de sa taille et de la structure de son capital.

S'agissant des 2 sociétés qui ne faisaient référence à aucun code dans leur précédent rapport :

- la première n'a pas apporté de justification précise sur ce changement ;
- la seconde a justifié ce choix au regard de la compatibilité du code MIDDLENEXT avec la taille de l'entreprise et la structure de son actionnariat.



Source AMF

## 1.2 L'absence de référence à un code de gouvernement d'entreprise

Dans son rapport de décembre 2010, l'AMF avait souligné que pour être en conformité avec les dispositions de l'article L. 225-37 du code de commerce, une société ne peut se contenter de déclarer qu'elle ne se réfère pas à un code de gouvernement d'entreprise ou que la référence à un code ne lui semble pas adaptée ou opportune sans expliquer de façon circonstanciée les raisons qui l'ont conduite à cette conclusion et sans décrire les règles de gouvernement d'entreprise qu'elle a effectivement mises en place en complément des exigences requises par la loi.

Sur les 12 sociétés de l'échantillon ne se référant à aucun code, 2 appartiennent au compartiment B et 10 au compartiment C.

- Six sociétés ont expressément indiqué ne se référer à aucun code et ont apporté les éléments de justification suivants :
  - une société a indiqué qu'au titre de l'exercice 2010, elle ne se conformait pas à l'intégralité des recommandations du code AFEP/MEDEF de décembre 2008 et qu'elle avait décidé pour cette raison de déclarer qu'elle ne se référait pas à un tel code. Elle a expliqué que les raisons pour lesquelles elle

n'était pas en mesure de respecter les recommandations du code AFEP-MEDEF étaient liées à son nombre limité de salariés et au fait qu'elle ne disposait pas de l'organisation de la plupart des sociétés cotées. Elle soulignait cependant que la structure restreinte de ses équipes facilitait la communication, le travail en commun et l'efficacité des mesures de contrôle interne. Elle ajoutait, en outre, que l'effectif réduit du conseil d'administration facilitait la mise en œuvre des orientations de la société, la souplesse de la structure permettant ainsi à chaque administrateur d'obtenir aisément toute information qui lui paraissait nécessaire à l'accomplissement de sa mission – notamment celle de contrôle – de prendre contact et d'échanger facilement sur tout sujet avec les autres administrateurs et/ou cadres dirigeants de la société ;

- une autre a déclaré que, compte tenu de sa structure et de sa taille, elle n'avait pas adopté le code AFEP/MEDEF sur le gouvernement d'entreprise, sans donner davantage de précisions ;
  - une société a précisé ne pas avoir souhaité se référer à un code de gouvernement d'entreprise mais a ajouté que les documents diffusés au cours de l'année et ceux préparés en vue de l'approbation des comptes permettaient aux actionnaires d'apprécier le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société de manière aussi précise et fiable que possible eu égard aux spécificités de celle-ci, à savoir le fait qu'elle a pour seule activité la gestion de portefeuille, et au domaine extrêmement concurrentiel dans lequel évoluent la plupart des sociétés dans lesquelles elle détient des participations ;
  - une société a indiqué que, ne se conformant pas à l'intégralité des recommandations du code AFEP/MEDEF, elle avait décidé, conformément à ce que prévoit la loi, de déclarer qu'elle ne se référait pas à un tel code. Elle a cependant précisé que, depuis plusieurs années, des procédures de contrôle interne ont été mises en place et ont été renforcées, de sorte que de réels progrès ont déjà pu être constatés et que « *la référence à un tel code ne s'est non seulement pas imposée mais est apparue de surcroît inadaptée à la société* » ;
  - une autre société a expressément indiqué ne se référer à aucun code de gouvernement d'entreprise puisque, selon elle, aucun code ne correspond à l'organisation de sa gouvernance ;
  - une société a précisé que les préconisations contenues dans les rapports AFEP/MEDEF et le guide de mise en œuvre élaboré par MIDDLENEXT ne sont pas apparues immédiatement nécessaires compte tenu de la dimension du groupe et de ses activités.
- Quatre sociétés n'ont rien indiqué sur leur décision de se référer ou non à un code de gouvernement d'entreprise. A cet égard, le rapport du commissaire aux comptes de l'une d'entre elles a expressément signalé que le rapport du président du conseil n'indiquait pas que la société n'avait pas adhéré à un code de bonne gouvernance au sens de l'article L.225-37 du code de commerce.
- Deux sociétés ont adopté une position intermédiaire :
- une société n'a pas expressément indiqué qu'elle se ne se référait pas à un code de gouvernement d'entreprise mais a apporté des éléments de justification sur la nature de l'organisation choisie, en soulignant qu'eu égard à ses spécificités, elle avait tenté d'organiser la gestion en s'inspirant des règles qui régissent les SICAV « *tout en évitant une surabondance de procédures* » ;
  - l'autre société a souligné avoir mis en place des mesures visant à se conformer aux recommandations de place concernant les principes de gouvernement d'entreprise sans apporter plus de précisions sur le contenu de celles-ci.

Il convient de noter que, parmi ces sociétés, deux ont indiqué étudier l'adoption du code MIDDLENEXT en 2011.

L'AMF relève enfin que trois sociétés sur les six qui ont expressément indiqué ne se référer à aucun code ne se sont apparemment pas interrogées sur l'éventualité d'utiliser un autre code que le code AFEP/MEDEF qu'elles mentionnent. En outre, les commissaires aux comptes de la société ayant expressément écarté les recommandations AFEP/MEDEF et MIDDLENEXT compte tenu de sa dimension et de ses activités ont souligné dans leur rapport portant sur le rapport du président que cette justification ne leur apparaissait pas « cohérente » dans la mesure où le code MIDDLENEXT s'adresse, par définition, à des sociétés de cette taille et présentant ce type d'activité.

#### Recommandation

L'AMF recommande aux sociétés qui ne se réfèrent aujourd'hui à aucun code de gouvernement d'entreprise de bien prendre connaissance des dispositions de ces derniers (code AFEP/MEDEF et code MIDDLENEXT) afin de pouvoir apprécier lequel de ces codes pourrait, le cas échéant, devenir leur code de référence. Il est rappelé, à cet égard, qu'une société ayant choisi de se référer volontairement à un code peut, à condition de l'expliquer, écarter certaines règles dudit code en application du principe « appliquer ou expliquer ».

L'AMF recommande, en outre, que ces sociétés indiquent expressément qu'elles ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise et qu'elles fassent mention de l'article L.225-37 du code de commerce.

Dans ce cas, en ce qui concerne la présentation des « règles retenues en complément des exigences requises par la loi », l'AMF recommande qu'elles fassent l'objet d'un paragraphe spécifique permettant d'identifier clairement la nature de ces règles, qu'il s'agisse de règles d'organisation et de fonctionnement du conseil, de composition de ses membres ou, le cas échéant, d'évaluation de ses travaux.

### 1.3 La mention relative aux « points de vigilance » pour les sociétés se référant au code MIDDLENEXT

#### 1.3.1 *Rappel*

##### ❖ Code MIDDLENEXT

« (...) L'objectif des points de vigilance est d'inviter le conseil d'administration des entreprises à s'interroger sur leurs enjeux, sans avoir à donner des réponses explicites et détaillées sur ces points. Il est demandé aux entreprises qui se réfèrent au présent code d'indiquer, dans le rapport du président, que le conseil d'administration (ou de surveillance) a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance ». Il est donc privilégié une approche pédagogique et responsabilisée sur les questions qu'ils soulèvent. »

##### ❖ Recommandation AMF (rapport de décembre 2010)

« Certaines sociétés n'ont pas expressément indiqué dans le rapport que le conseil avait pris connaissance des points de vigilance et n'ont donné aucune explication quant à cette absence de mention. Eu égard à l'importance de ce dispositif au sein du référentiel MIDDLENEXT, l'AMF recommande aux sociétés d'appliquer cette disposition du Code MIDDLENEXT et leur recommande, le cas échéant, d'expliquer de manière circonstanciée les raisons pour lesquelles le conseil n'a pas pris connaissance des points de vigilance. »

#### 1.3.2 *Constats*

79% des sociétés de l'échantillon ayant choisi le code MIDDLENEXT comme code de référence, soit 15 sociétés sur les 19 dans ce cas, indiquent dans le rapport du président que leurs conseils ont pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » dudit code (ce taux est en nette progression par rapport à celui qui avait été constaté dans le rapport de décembre 2010 qui s'élevait à 67%).

Parmi les 4 sociétés qui n'en ont pas fait mention, aucune n'a donné d'explication, ce qui n'est pas satisfaisant.

L'AMF relève par ailleurs l'exemple d'une société ayant établi un tableau récapitulatif reprenant l'ensemble des points de vigilance et faisant état de l'appréciation formulée par un cabinet d'audit ayant analysé la conformité de la société au code MIDDLENEXT. Cette société a notamment déclaré qu'un prestataire externe avait effectué en mars 2011 une actualisation de sa revue de conformité 2010 des pratiques de la société avec les

recommandations et points de vigilance édictés par le code et qu'il avait estimé que la société se conformait à l'ensemble des règles.

**Recommandation**

**L'AMF recommande aux sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT, lorsque le conseil a pris connaissance des points de vigilance, de l'indiquer systématiquement dans le rapport du président. Dans l'hypothèse où le conseil n'aurait pas pris connaissance des points de vigilance, la société doit expressément l'indiquer et en fournir une explication.**

**2. L'organisation des travaux du conseil**

**2.1 L'organisation du conseil**

Les conseils d'administration ou de surveillance des sociétés de l'échantillon comportent en moyenne près de 11 membres. L'écart entre le conseil comprenant le plus grand nombre de membres et celui comprenant le moins grand nombre de membres est de 18.

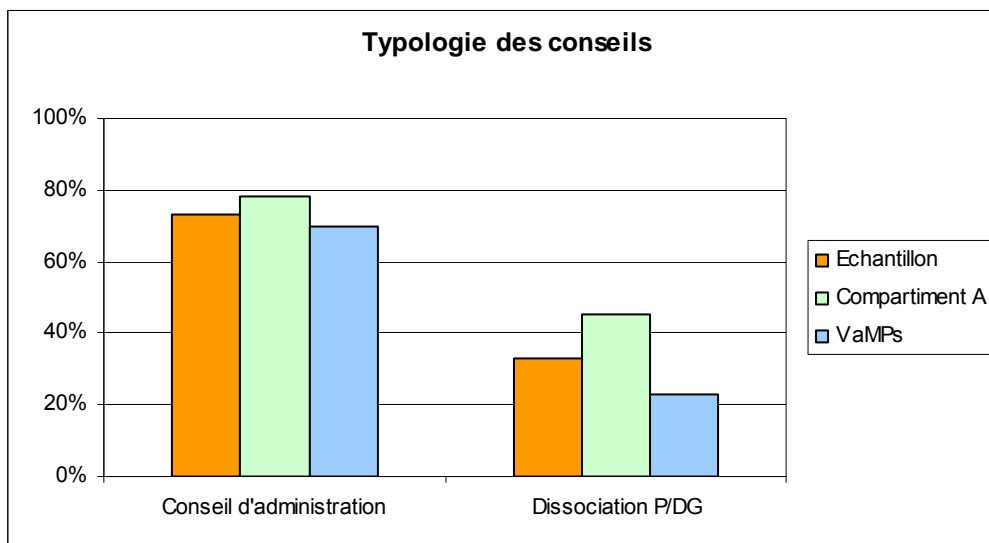
*2.1.1 Typologie des conseils*

❖ Tendances constatées en matière d'évolution des systèmes de gouvernance

73% des sociétés de l'échantillon sont des sociétés à conseil d'administration, 27% disposent d'un conseil de surveillance. Parmi les 66 sociétés à conseil d'administration de l'échantillon, 33% dissocient les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général.

Ces résultats varient toutefois selon la taille des sociétés. En effet, si 45% des sociétés du compartiment A (dont CAC 40) dissocient les fonctions de président et de directeur général, elles ne sont que 23% à choisir ce mode d'organisation dans les compartiments B et C.

En pratique, si l'on cumule, au-delà de leurs différences de statut juridique, les sociétés à conseil d'administration et les sociétés à directoire et conseil de surveillance, plus de la moitié des sociétés de l'échantillon sont des sociétés qui ne sont pas dirigées par une personne cumulant les fonctions de président du conseil et de dirigeant mandataire social.



Source AMF



S'agissant des changements de structure de gouvernance, 10 ont eu lieu au cours de l'année 2010 et 4 ont été effectués au cours du premier trimestre de l'année 2011. Parmi ces changements, 9 concernent une fusion des fonctions, 3 une dissociation et 2 sont relatifs au passage d'une structure à conseil de surveillance et directoire à une structure à conseil d'administration.

❖ Informations données sur ces changements de système de gouvernance

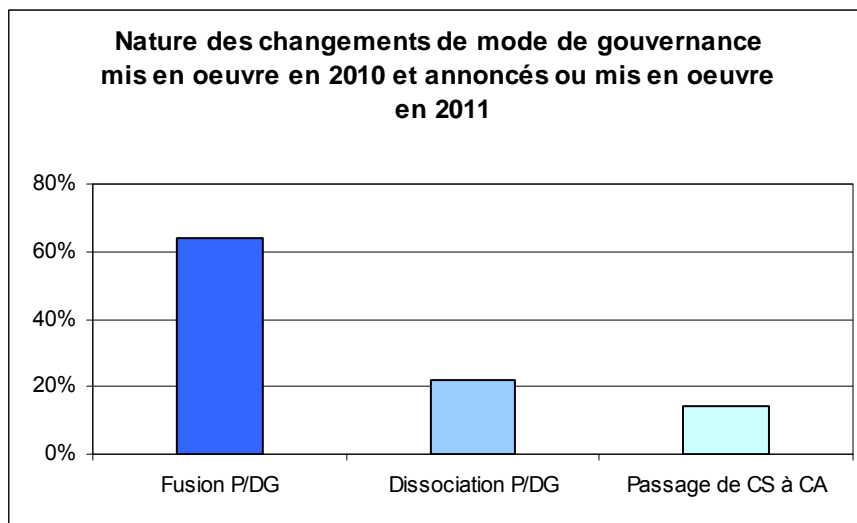
Près de 80% des sociétés ont donné des explications sur ces changements de gouvernance.

A cet égard, on peut relever que :

- le passage d'une structure à conseil de surveillance et directoire à une structure à conseil d'administration a été expliqué par les deux sociétés concernées. La première a mis en avant la nécessité d'accroître l'efficacité et la réactivité de la gouvernance du groupe tout en assurant un bon équilibre des pouvoirs. Elle a également souligné que dans l'environnement réglementaire, concurrentiel et de marché incertain issu de la crise financière, une plus grande efficacité et une réactivité accrue du mode de gouvernance ont été jugées essentielles à la continuité du succès du groupe. La seconde a insisté sur le fait qu'un mode de gouvernement d'entreprise recentré, parce qu'il autorise une plus grande réactivité pour les choix d'investissement et de croissance, est apparu, au résultat de cette analyse, le mieux à même de répondre aux défis nouveaux auxquels est confronté le groupe dans un environnement économique, financier et concurrentiel évolutif.
- la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général a été expliquée par deux sociétés sur trois. Une société a indiqué que la dissociation permettait au directeur général de prendre la pleine mesure de tous les aspects stratégiques, opérationnels et fonctionnels du groupe tout en ayant à ses côtés un président rompu à toutes ces fonctions et capable d'assurer la continuité de l'animation du conseil, de l'assemblée générale des actionnaires et tout en continuant à promouvoir la gouvernance de la société. Une autre société a indiqué qu'elle avait réuni de manière exceptionnelle, durant une courte période au cours de l'année 2010, les fonctions de président et de directeur général compte tenu du départ de l'ancien directeur général et de l'impératif de rassembler l'ensemble des parties concernées, et notamment les actionnaires, autour d'une personnalité susceptible de recueillir leur adhésion en vue de la bonne réalisation de la restructuration financière de la société alors en cours. Une fois celle-ci réalisée, le conseil s'est prononcé à nouveau en faveur de la dissociation des fonctions de président et de directeur général, système qu'elle avait adopté en 2008 afin de se conformer aux meilleures pratiques en termes de gouvernance.  
La société qui n'a apporté aucune justification à la dissociation de ses fonctions a, en fait, procédé à ce changement fin 2010, alors que son président directeur général devenait président du conseil d'administration et qu'un directeur général était nommé. Puis début 2011, les fonctions ont été à nouveau réunies à la suite du départ du président du conseil, le nouveau directeur général devenant alors président directeur général.
- la fusion des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général a été expliquée par sept sociétés sur neuf, ces explications étant cependant plus ou moins précises ou circonstanciées. Ainsi, une société a justifié ce choix de la réunion des fonctions par son organisation intrinsèque, qui se caractérise par une très forte intensité managériale dans le cadre de structures fortement décentralisées, ainsi qu'en raison d'une conjoncture économique mondiale tendue rendant nécessaire une structure de commandement lisible et adaptée. Cette société a néanmoins précisé que le conseil avait été particulièrement attentif à ce qu'une concentration de pouvoirs ne se traduise pas par un risque d'affaiblissement des dispositifs de contrôle du conseil et qu'il avait adopté un nouveau règlement intérieur comportant les mécanismes aptes à garantir cet équilibre. Une autre société a également souligné l'avantage que représentent l'unité de commandement et la composition des comités du conseil qui comprennent une proportion importante d'administrateurs indépendants, assurant ainsi un équilibre dans la répartition des pouvoirs. Une société a justifié la fusion des fonctions par le fait qu'elle permettait d'assurer une direction unifiée plus adaptée et plus efficace au sein d'un groupe décentralisé. Ce mode d'organisation a été présenté également comme plus resserré et réactif car il simplifiait les processus de prises de décision et de responsabilités. Cette société a également précisé que le règlement intérieur du conseil et la présence d'administrateurs indépendants au sein du conseil offraient toutes les garanties nécessaires à l'exercice d'un tel mode de direction dans le respect des bonnes pratiques de

gouvernance, soulignant qu'au regard des pratiques des sociétés du CAC 40, ce système de direction était privilégié puisque la majorité des sociétés à conseil d'administration ont choisi ce mode de direction unifié. Une autre société a expliqué ce changement par la simplification du processus décisionnel et le renforcement de l'efficacité opérationnelle. Dans une société, c'est le départ à la retraite du directeur général qui explique que les fonctions ont été réunifiées. Deux autres sociétés ont fait référence à la longue tradition du groupe en matière de réunion des fonctions ou à « l'environnement » à nouveau propice à l'unification des fonctions de président et directeur général.

Parmi, les deux sociétés qui n'ont pas justifié la fusion de leurs fonctions figure la société mentionnée ci-dessus (cf. paragraphe relatif à la dissociation des fonctions), dont les fonctions ont été dissociées fin 2010 puis à nouveau fusionnées début 2011. L'autre société qui se trouve dans cette situation a, quant à elle, fusionné ses fonctions début 2011, sachant que celles-ci avaient été dissociées un an auparavant.



Source AMF

En conclusion, les principales tendances observées, au cours de l'année 2010 et au début de l'année 2011, sur l'évolution des structures de gouvernance des sociétés et la communication qui en a été faite sont les suivantes :

- Evolution des systèmes de gouvernance
  - les fusions des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général ont été réalisées dans une proportion trois fois supérieure aux dissociations de telles fonctions ;
  - les deux sociétés de l'échantillon qui ont décidé d'abandonner leur structure à conseil de surveillance et directoire au profit d'une organisation sous forme de conseil d'administration ont choisi de ne pas dissocier les fonctions de président du conseil et de directeur général.
- Communication faite sur les changements opérés
  - la fusion des fonctions de président du conseil d'administration et directeur général est expliquée, avec plus ou moins de précision cependant, dans sept cas sur neuf alors que la dissociation de telles fonctions l'a été dans deux cas sur trois ;
  - trois sociétés dont les fonctions de président et de directeur général ont fusionné ont évoqué la mise en place de mécanismes visant à préserver un équilibre des pouvoirs au sein du conseil ;
  - la recherche d'une structure de commandement unifiée, lisible et adaptée constitue une explication fréquente à la fusion des fonctions de président et de directeur général.

### Recommandation

**A nouveau, l'AMF constate que plusieurs sociétés ont fait évoluer cette année leur système de gouvernance. L'AMF recommande qu'elles en expliquent les raisons et que ces explications soient précises et circonstanciées. Lorsque des mesures particulières ont été prises afin d'assurer un équilibre des pouvoirs au sein du conseil à l'occasion de la fusion des fonctions de président et de directeur général, l'AMF recommande que ces mesures soient également présentées.**

2.1.2 *Le rôle du président du conseil d'administration dans les sociétés dont les mandats de président du conseil et de directeur général sont dissociés*

2.1.2.1 Rappel

❖ Code de commerce

Article L. 225-51 : « *Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission* ».

❖ Recommandation AMF (rapport de juillet 2010)

« *L'AMF recommande que les sociétés dont les mandats de président du conseil d'administration et de directeur général sont dissociés décrivent précisément les missions confiées au président du conseil*<sup>8</sup>. »

2.1.2.2 Constats

Dans un tiers des sociétés à conseil d'administration les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général sont dissociées<sup>9</sup>.

Dans ce cadre, la loi définit clairement la nature des fonctions de président du conseil. Ainsi l'article L.225-51 du code de commerce dispose que « *Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission* ».

Toutefois, l'AMF avait constaté dans son rapport de juillet 2010 que certaines sociétés semblent conférer au président non exécutif un rôle qui va au-delà de celui prévu par le code de commerce.

Cette année encore, l'AMF a relevé que cinq sociétés du CAC 40 ont consacré des développements relatifs au rôle spécifique de représentation de la société ou du groupe du président non exécutif à l'égard :

- des pouvoirs publics, des autorités institutionnelles et des acteurs de l'économie ;
- des grands partenaires ou clients du groupe ;
- des actionnaires de la société.

Il convient, par ailleurs, de relever que :

- s'agissant des relations des présidents avec la direction générale, quatre sociétés sur cinq précisent que la représentation de la société dans ses relations de haut niveau se fait en étroite « *coordination* »

<sup>8</sup> Pour mémoire, l'AFEP et le MEDEF considèrent dans leur code de gouvernement d'entreprise que le président du conseil d'administration non exécutif appartient à la catégorie des « dirigeants mandataires sociaux » : « *Les dirigeants mandataires sociaux s'entendent ici du président, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés à conseil d'administration, du président et des membres du directoire des sociétés à directoire et conseil de surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions* ».

<sup>9</sup> Seules sont prises en compte les sociétés dont les fonctions étaient dissociées au 31 décembre 2010.

ou « *collaboration* » avec la direction générale ou « *en accord* » avec celle-ci. L'une d'entre elle a, en outre, expressément indiqué que les missions du président ne limitent en rien les pouvoirs du directeur général ;

- une société a, en outre, donné des informations sur la manière dont les missions remplies par le président ont été définies par le conseil d'administration : « *Sur la proposition du Président et du Comité de gouvernement d'entreprise et des nominations, le Conseil d'administration a formulé de manière explicite les missions que le Président accomplit en vertu de certaines dispositions du règlement intérieur qui ne concernent pas exclusivement l'organisation et le fonctionnement du Conseil ou les responsabilités que le Président exerce en application des dispositions légales [...]* ». Cette société a annexé au rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne l'extrait du règlement intérieur du conseil consacré aux missions du président.

Au regard de ces exemples, l'AMF estime que lorsqu'une société a décidé de confier ce type de mission à son président non exécutif, elle doit donner des éléments sur le rôle exact qui lui est confié et l'étendue des pouvoirs qui lui sont conférés. Sur la base des constats réalisés, l'AMF considère que certaines de ces sociétés n'ont pas donné suffisamment d'informations sur ces éléments.

Dans son rapport de juillet 2010, l'AMF avait indiqué à ce titre qu'une réflexion devrait être engagée par les associations professionnelles sur le mode de gouvernance notamment sur le statut et le rôle du président non exécutif dans les sociétés à conseil d'administration, en particulier lorsque la société décide de procéder à la dissociation des fonctions de président du conseil et de directeur général. Cette interrogation suppose en particulier d'examiner (i) la nature des missions confiées au président du conseil non exécutif, (ii) l'organe qui lui a confié ces missions et la procédure mise en œuvre le cas échéant (avis d'un comité par exemple), (iii) les limites fixées à ces missions au regard notamment des pouvoirs du directeur général et (iv) la manière dont la réalisation de ces missions est prise en compte dans la fixation par le conseil des différents éléments de sa rémunération.

### 2.1.3 La pratique de l'administrateur référent

#### 2.1.3.1 Rappel

#### ❖ Recommandation AMF (rapport de juillet 2010)

« *L'AMF recommande aux sociétés qui ont mis en place un Administrateur Référent de décrire précisément son rôle et ses missions et les moyens et prérogatives dont il dispose.* »

#### 2.1.3.2 Constats

Huit sociétés de l'échantillon ont désigné un administrateur référent ou un vice-président en charge de la gouvernance (ci-après désigné par « *Administrateur Référent* » ou « *AR* ») parmi les membres de leur conseil. Une société a, en outre, indiqué qu'elle envisageait de le faire<sup>10</sup>.

Les fonctions d'Administrateur Référent sont toutes mises en œuvre ou envisagées dans des sociétés à conseil d'administration, dans lesquelles les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général sont réunies.

La pratique de l'Administrateur Référent n'est constatée que dans des sociétés du compartiment A appartenant au CAC 40.

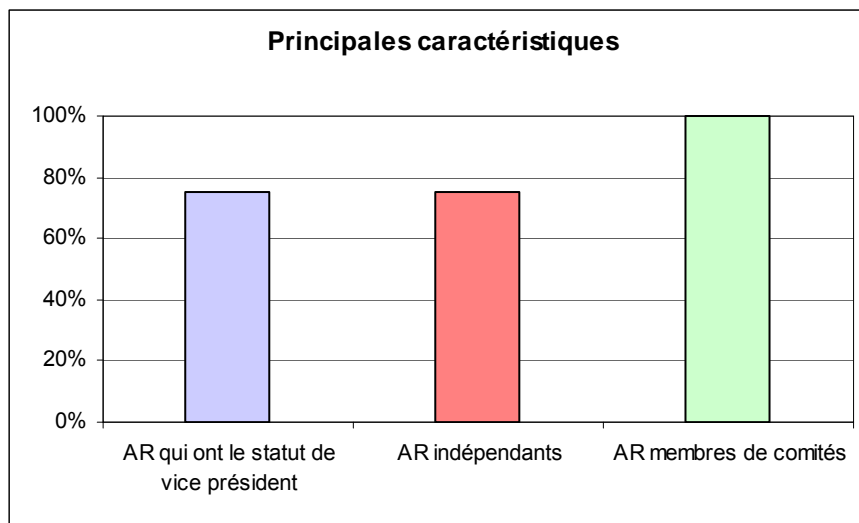
S'agissant des principales caractéristiques de ces administrateurs, six (75%) sont vice-présidents du conseil d'administration, et six également sont ou doivent être qualifiés d'indépendants.

<sup>10</sup> Cette société n'est donc pas prise en compte dans les statistiques relatives aux missions, caractéristiques et prérogatives de l'Administrateur Référent.

Dans la plupart des cas, ceux-ci sont nommés pour la durée de leur mandat d'administrateur. A cet égard, deux émetteurs ont précisé en particulier que les fonctions d'Administrateur Référent avaient une durée limitée d'un an, renouvelable, le cas échéant.

Concernant leur présence et leur rôle au sein des comités spécialisés du conseil, il convient de relever que :

- dans trois sociétés, l'Administrateur Référent est président du comité des comptes ou du comité d'audit;
- dans deux sociétés, il est président du comité des rémunérations et dans trois sociétés, dont deux d'entre elles ont un unique comité des rémunérations et des nominations, il en est membre ;
- dans deux sociétés, il est président du comité des nominations et de la gouvernance et dans deux autres, il en est membre.

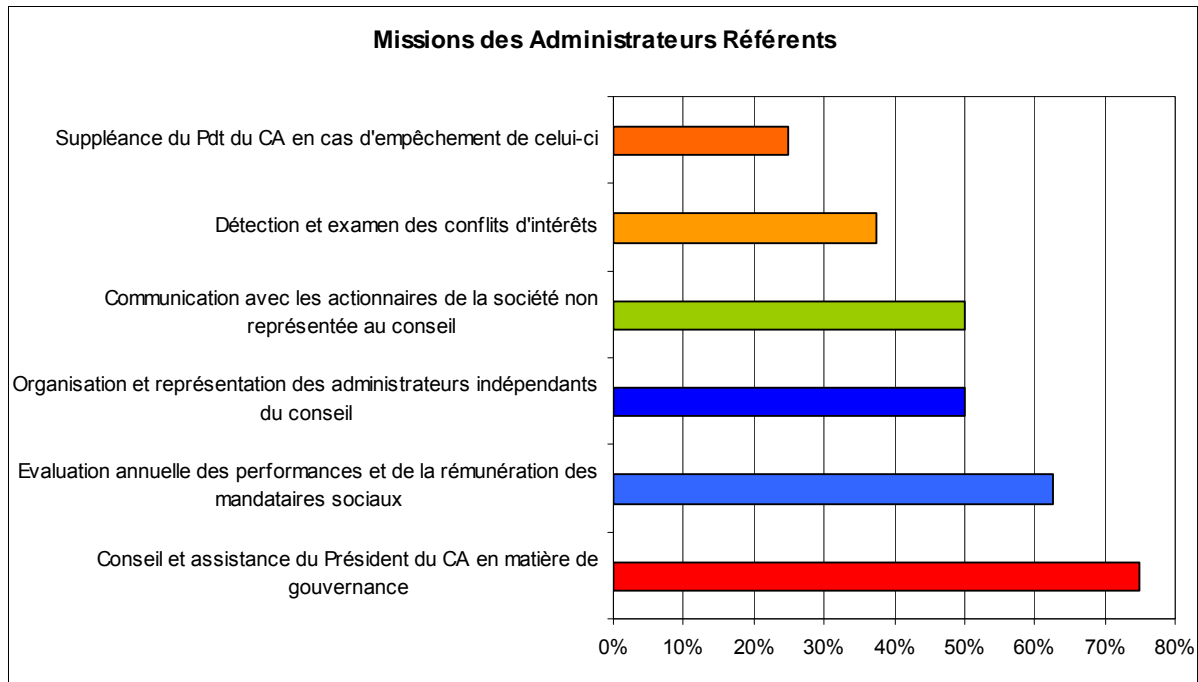


Source AMF

Les missions confiées à ces Administrateurs Référents sont les suivantes :

- dans deux sociétés, il joue un rôle de suppléance du président en cas d'empêchement de celui-ci, en particulier s'agissant de la présidence des débats du conseil ;
- trois sociétés mentionnent en outre son rôle en matière de détection et d'examen de situations de conflits d'intérêts potentiels. A cet égard, l'une des sociétés précise que l'Administrateur Référent examine tout particulièrement les situations de conflits d'intérêts, même potentiels, qui pourraient, le cas échéant, concerner le président au regard de l'intérêt social que ce soit dans le cadre de projets opérationnels, d'orientations stratégiques ou de conventions spécifiques. A cet égard, il soumet au président et au conseil ses recommandations après concertation éventuelle avec les autres administrateurs indépendants ;
- dans quatre sociétés, il possède un rôle clé à l'égard des administrateurs indépendants dont il requiert les avis, coordonne les activités et qu'il représente vis-à-vis de la direction générale de la société ;
- dans quatre sociétés, il doit veiller à prendre connaissance des commentaires et suggestions des actionnaires de la société non représentés au sein du conseil et, le cas échéant, à leur répondre directement ou à participer à toute discussion qui serait conduite avec eux en matière de gouvernement d'entreprise. A cet égard, une société précise notamment que, le cas échéant, en accord avec le président, il peut également répondre lui-même aux questions des actionnaires significatifs ou rencontrer ces derniers si les canaux ordinaires du président, du directeur général ou du directeur financier n'ont pas permis de traiter leur sujet de préoccupation, ou si la nature même du sujet rend ce canal ordinaire inadéquat ou inapproprié ;
- dans cinq sociétés, il dirige ou participe à l'évaluation annuelle des performances et de la rémunération du président-directeur général ;
- dans six sociétés, l'Administrateur Référent exerce un rôle de conseil et d'assistance du président notamment en matière de gouvernance et d'organisation des travaux du conseil.

La société qui envisage de nommer un Administrateur Référent a d'ores et déjà indiqué qu'il aura pour rôle de faciliter l'intégration au sein du conseil des nouveaux membres, et ce, pendant une durée d'un an à compter de sa nomination.



Source AMF

La moitié des sociétés consacrent, par ailleurs, des développements aux pouvoirs et/ou prérogatives de cet Administrateur Référent. Parmi ceux-ci, il convient de relever notamment :

- le pouvoir de demander ou de procéder lui-même à la convocation du conseil sur un ordre du jour déterminé ;
- le pouvoir de réunir les membres du conseil hors la présence de la direction générale à tout moment ;
- le pouvoir d'entendre les membres du comité exécutif ainsi que les cadres responsables de l'établissement des comptes, du contrôle interne, de risques, du contrôle de conformité et du contrôle périodique, et plus généralement les cadres de direction ainsi que les commissaires aux comptes ;
- le pouvoir de participer à toutes les réunions des comités du conseil y compris lorsqu'il n'en est pas membre ;
- l'accès aux documents qu'il juge nécessaires à l'accomplissement de ses missions d'Administrateur Référent ;
- le fait d'être tenu régulièrement informé par le président-directeur général des événements et situations significatifs relatifs à la vie du groupe, notamment en ce qui concerne la stratégie, l'organisation et le reporting financier, les grands projets d'investissements et de désinvestissements et les grandes opérations financières, les mouvements sur le capital de la société et les contacts avec les principaux actionnaires actuels ou potentiels ;
- le pouvoir de rendre compte de son action lors de l'assemblée des actionnaires.

Notons qu'une société précise que le président-directeur général facilite l'exercice de cette mission en donnant les instructions requises. Une autre prévoit expressément dans ses statuts que la désignation d'un vice-président est obligatoire si les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général sont exercées par la même personne.

Enfin, deux sociétés ont présenté un bilan détaillé de l'activité de leur Administrateur Référent :

- une société a publié un rapport spécial qui établit le bilan de l'Administrateur Référent et qui précise notamment que les ordres du jour des réunions du conseil d'administration lui ont été transmis pour avis

- avant l'envoi des convocations aux administrateurs et qu'il n'a pas demandé l'inscription de points supplémentaires ni jugé nécessaire de convoquer le conseil d'administration ;
- une autre a consacré un développement spécifique au rapport de l'Administrateur Référent sur son rôle et ses activités au cours de l'année 2010. A cet égard, elle a notamment indiqué que l'Administrateur Référent a rencontré depuis mi-2009 des actionnaires détenant environ 20% de l'actionnariat de la société, en France, en Europe continentale, au Royaume-Uni, au Canada et aux Etats-Unis en vue d'expliquer et de passer en revue à la fois la gouvernance de la société et le renforcement continu de son dispositif de contrôle interne et de gestion des risques. Elle a ajouté qu'il avait consacré en 2010 environ un quart de son temps aux diverses activités exercées au titre des missions qui lui ont été confiées par le conseil.

**Recommandation**

**L'AMF constate que seule la moitié des sociétés disposant d'un Administrateur Référent ont communiqué sur ses pouvoirs et prérogatives. Elle recommande que ceux-ci soient systématiquement présentés.**

2.2 Activité du conseil

2.2.1 *Rappel*

❖ Code AFEP/MEDEF

*« Le nombre des séances du conseil d'administration et des réunions des comités du conseil tenues au cours de l'exercice écoulé doit être indiqué dans le rapport annuel, qui doit également donner aux actionnaires toute information utile sur la participation des administrateurs à ces séances et réunions. La périodicité et la durée des séances du conseil d'administration doivent être telles qu'elles permettent un examen et une discussion approfondis des matières relevant de la compétence du conseil (...). »*

❖ Code MIDDLENEXT

*« Il est recommandé que la fréquence et la durée des réunions permettent un examen approfondi des thèmes abordés. La fréquence est à la discrétion de l'entreprise selon sa taille et ses caractéristiques propres, mais un minimum de 4 réunions annuelles est recommandé. Chaque réunion du conseil fait l'objet d'un procès-verbal résumant les débats. Le rapport du président doit indiquer le nombre de réunions annuelles du conseil et le taux de participation des administrateurs. »*

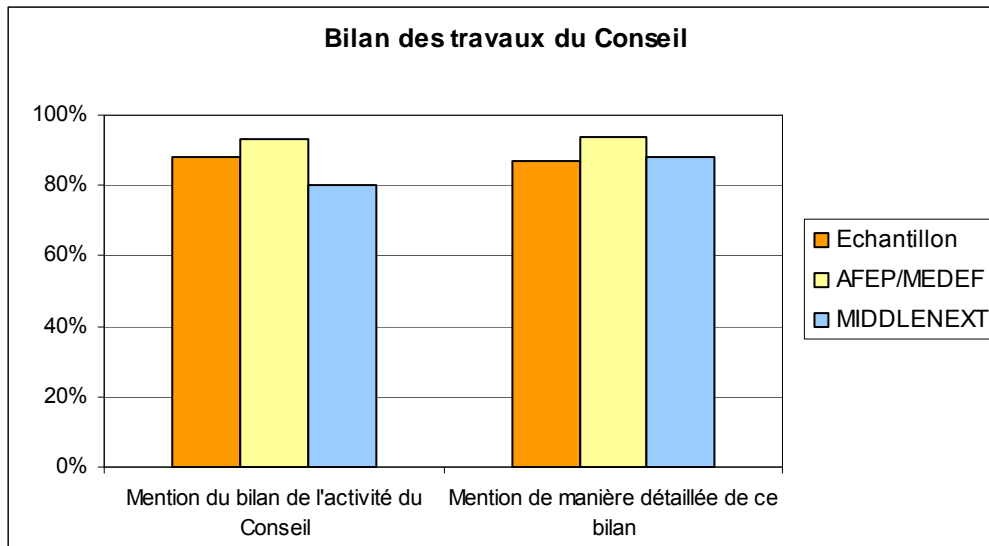
2.2.2 *Constats*

Le nombre de réunions du conseil a été légèrement inférieur à 8 en moyenne annuelle sur l'échantillon. Cette moyenne ramenée aux sociétés se référant au code MIDDLENEXT est plus élevée, l'une d'entre elles ayant notamment réuni son conseil 27 fois au cours de l'année 2010.

Le taux de présence moyen des administrateurs a été de 88%.

88% des sociétés de l'échantillon ont abordé le bilan d'activité du conseil, et ce, de manière précise dans 87% des cas. Ces taux sont respectivement de 92% et 94% pour les sociétés se référant au code AFEP/MEDEF et de 84% et 88% pour les sociétés se référant au code MIDDLENEXT, ils sont légèrement supérieurs à ceux observés dans les rapports de juillet et décembre 2010.

Les douze sociétés sans code de l'échantillon ont donné le bilan d'activité de leurs conseils pour neuf d'entre elles, soit 75%, et ce de manière détaillée dans quatre cas.



Source AMF

En outre, l'AMF relève que :

- une seule société de l'échantillon, figurant parmi celles qui ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise, n'a pas mentionné le nombre de réunions de son conseil dans son rapport financier annuel pour l'année 2010 ;
- onze sociétés n'ont donné aucune information sur le bilan des travaux de leur conseil pour l'année 2010.

### 3. Les membres indépendants des conseils et la gestion des conflits d'intérêts

#### 3.1 Nombre de membres indépendants

##### 3.1.1 *Rappel*

###### ❖ Code AFEP/MEDEF

*« La part des administrateurs indépendants doit être de la moitié des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle. Dans les sociétés contrôlées, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers. »*

###### ❖ Code MIDDLENEXT

*« Il est recommandé que le conseil accueille au moins 2 membres indépendants. Ce nombre pourra être ramené à 1 membre dans l'hypothèse où le conseil est composé de 5 membres ou moins. Il pourra être augmenté dans les conseils dont l'effectif est important (...) ».*

###### ❖ Recommandation AMF (rapport de décembre 2010)

*"L'AMF recommande aux sociétés d'appliquer la Recommandation du Code MIDDLENEXT sur le nombre de membres indépendants du conseil ou à défaut de donner une explication circonstanciée, autre que la taille de l'entreprise, de son conseil ou de son actionariat qui sont déjà prises en compte par le Code MIDDLENEXT, afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » prévu par la loi."*



### 3.1.2 *Constats*

#### 3.1.2.1 Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF

97% des sociétés disposent au moins d'un membre indépendant au sein de leur conseil. Toutes les sociétés du CAC 40 disposent au moins d'un membre indépendant qu'elles identifient nominativement.

Deux sociétés ne disposent d'aucun administrateur indépendant. L'une d'entre elles a d'ailleurs précisé qu'à la date de l'établissement de son document de référence, le conseil était en cours de recrutement d'un membre indépendant au sens des critères du code AFEP/MEDEF. L'autre n'a apporté aucune information sur ce point, ce qui n'est pas satisfaisant en matière de transparence de l'information.

Le ratio moyen de membres indépendants est en moyenne de 52% et de 59% dans les sociétés du CAC 40.

Dix sociétés ont expressément indiqué qu'elles ne respectaient pas les dispositions du code AFEP/MEDEF sur le nombre de membres indépendants. Les explications données à cet égard sont liées :

- à l'existence de dispositions légales et réglementaires spécifiques régissant la composition du conseil d'administration (nomination de représentants de l'Etat et/ou de salariés au conseil
- à la présence d'un actionnaire majoritaire pour lequel des sièges au conseil sont réservés et, pour une société, à la vacance d'un poste d'administrateur indépendant suite à la démission de l'intéressé ;
- à l'existence d'un pacte d'actionnaires depuis l'introduction en bourse ayant façonné l'organisation de la gouvernance de l'entreprise ;
- à la taille de la société et la structure du capital ;
- aux conditions de fonctionnement du conseil : l'une d'entre elles estimant que les conditions actuelles de fonctionnement permettaient au conseil et à ses comités d'accomplir leurs missions avec l'efficacité, l'objectivité et l'indépendance nécessaires, en particulier s'agissant de la prévention d'éventuels conflits d'intérêts et de la prise en compte équitable des intérêts de l'ensemble des actionnaires ;
- au cumul d'un actionnaire de référence et d'administrateurs représentant les salariés actionnaires auquel s'ajoute la tradition du groupe consistant à disposer d'administrateurs exerçant des fonctions dirigeantes au sein du conseil, la société concluant que cette composition intègre par conséquent les spécificités de la société et est considérée comme réalisant un bon équilibre. Cette société a, par ailleurs, attiré l'attention sur le fait que la notion de « sociétés contrôlées » n'est pas définie par le code AFEP/MEDEF.

Une société, dont le taux d'administrateur indépendant est inférieur à 20%, n'a apporté aucune explication sur le non-respect des recommandations en la matière préconisées par le code AFEP/MEDEF. A l'inverse, une société ayant un actionnaire de contrôle et dont la part des administrateurs indépendants doit être en principe d'au moins un tiers, prévoit expressément dans son règlement intérieur que la moitié au moins des membres du conseil doivent être indépendants.

#### 3.1.2.2 Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

En moyenne, le nombre de membres au sein des conseils des sociétés se référant au code MIDDLENEXT est légèrement supérieur à sept.

- 13 sociétés se référant au code MIDDLENEXT ont un conseil composé de plus de 5 membres

Ces 13 sociétés comprennent chacune au moins 2 membres indépendants au sein de leur conseil et sont donc en conformité avec la recommandation du code MIDDLENEXT.

- 6 sociétés se référant au code MIDDLENEXT ont un conseil composé de 5 membres ou moins

Quatre de ces sociétés possèdent au moins un membre indépendant au sein de leur conseil.

Deux sociétés n'ont aucun administrateur indépendant, et ont mis en avant qu'une recherche visant à identifier un ou plusieurs profils susceptibles de rejoindre le conseil en qualité de membre indépendant était en cours.

### 3.1.2.3 Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise

Cinq sociétés ne se référant à aucun code sur les douze de l'échantillon comprennent des administrateurs indépendants au sein de leur conseil.

Ces sociétés ont un ratio moyen de membres indépendants qui s'élève à environ 24%. Deux sociétés, parmi celles-ci, disposent notamment de 40% de membres indépendants au sein de leurs conseils composés respectivement de 5 et 10 membres.

Il convient de noter que, toujours parmi ces cinq sociétés, quatre d'entre elles ont mis en place un comité d'audit. La cinquième a indiqué qu'elle était dispensée d'établir un tel comité en application de l'article L. 823-20 du code de commerce dans la mesure où elle est contrôlée par une société cotée soumise aux dispositions de l'article L. 823-19 du code de commerce, ayant elle-même mis en place un tel comité.

Parmi les sept sociétés n'ayant aucun administrateur indépendant au cours de l'année 2010, l'une d'entre elles a notamment déclaré qu'elle proposerait de nommer à l'assemblée générale des actionnaires un administrateur indépendant disposant de compétences financière et comptable afin de respecter les dispositions légales relatives au comité d'audit.

Par conséquent, à l'issue des assemblées générales qui se tiendront en 2011, la moitié des sociétés sans code de l'échantillon disposeront d'au moins un administrateur indépendant au sein de leurs conseils.

## 3.2 La qualification de membre indépendant

### 3.2.1 *Rappel*

#### ❖ Code AFEP/MEDEF

*« Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Ainsi, par administrateur indépendant, il faut entendre, non pas seulement administrateur non-exécutif c'est-à-dire n'exerçant pas de fonctions de direction de la société ou de son groupe, mais encore dépourvu de lien d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci (...) Les critères que doivent examiner le comité et le conseil afin de qualifier un administrateur d'indépendant et de prévenir les risques de conflit d'intérêts entre l'administrateur et la direction, la société ou son groupe, sont les suivants :*

- *ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;*
- *ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;*
- *ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement*
  - o *significatif de la société ou de son groupe ;*
  - o *ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;*
- *ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ;*
- *ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes ;*
- *ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans (...). »*

❖ Code MIDDLENEXT

Les critères qui permettent de justifier l'indépendance des membres du conseil, qui se caractérise par l'absence de relation financière, contractuelle ou familiale significative susceptible d'altérer l'indépendance du jugement sont les suivants :

- « ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la société ou d'une société de son groupe et ne pas l'avoir été au cours des trois dernières années ;
- ne pas être client, fournisseur ou banquier significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;
- ne pas être actionnaire de référence de la société ;
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence ;
- ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des trois dernières années.

*Il appartient au conseil d'administration d'examiner au cas par cas la situation de chacun de ses membres au regard des critères énoncés ci-dessus. Sous réserve de justifier sa position, le conseil peut considérer qu'un de ses membres est indépendant alors qu'il ne remplit pas tous ces critères ; à l'inverse, il peut également considérer qu'un de ses membres remplissant tous ces critères n'est pas indépendant. »*

❖ Recommandation AMF (rapport de juillet 2010)

*« L'AMF constate que 100% des sociétés mentionnent la présence d'administrateurs indépendants. Elle recommande de maintenir les efforts réalisés par les sociétés s'agissant de l'information donnée sur l'application des critères d'indépendance du code de référence auquel elles se réfèrent et sur la nature des explications de non-conformité éventuellement présentées. L'AMF recommande aux quelques sociétés qui ne le font pas encore d'identifier clairement les membres du conseil ayant été qualifiés d'indépendants par le conseil que ceux-ci soient membres ou non de comités spécialisés. »*

❖ Recommandation AMF (rapport de décembre 2010)

*« L'AMF recommande aux sociétés de donner des informations détaillées sur les critères d'indépendance qu'elles ont, le cas échéant, écartés et sur ceux qu'elles utilisent et d'apporter des éléments de justification précis sur l'application qu'elles en font ».*

### 3.2.2 Constats

79 sociétés sur les 90 disposent d'administrateurs indépendants soit 88% de l'échantillon.

Parmi celles-ci 77 donnent une définition de l'indépendance.

#### 3.2.2.1 Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF

❖ Les critères de l'indépendance et la mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »

Les sociétés se référant au code AFEP/MEDEF sont 57 sur 59 à disposer d'administrateurs indépendants.

Parmi ces 57 sociétés, 56 donnent une définition de l'indépendance. Il convient de noter que toutes les sociétés du CAC 40 en ont donné une définition.

Au sein de ces 56 sociétés :

- 23 mentionnent l'ensemble des critères du code ;
- 30 mentionnent ces critères de manière incomplète ou font simplement référence au code ou à la définition générale donnée par le code ;
- 2 donnent leur propre définition générale.

22 sociétés se référant au code AFEP/MEDEF écartent expressément certains critères de la définition de l'indépendance. Le critère le plus souvent écarté est le suivant : « *ne pas avoir été administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans* ».

S'agissant de la justification apportée par les sociétés relative au critère d'ancienneté, la plus récurrente concerne l'expérience, la compétence et le recul nécessaires de l'administrateur dans une activité de long terme. L'AMF estime à cet égard que ces explications ne sont satisfaisantes, au regard du principe appliquer ou expliquer, qu'à condition d'être suffisamment circonstanciées et adaptées à la situation particulière de la société qui écarte la recommandation du code.

En outre, certaines explications apparaissent peu satisfaisantes et peu conformes au principe « appliquer ou expliquer » :

- une société souligne ainsi avoir écarté le critère des douze ans en considérant que cette limitation de durée n'était pas adaptée au conseil de surveillance, dont le rôle serait fondamentalement différent de celui des conseils d'administration pour lesquels ces critères ont été définis ;
- une autre société a indiqué que son conseil avait considéré que ce critère ne s'appliquait pas à « la personne » de l'administrateur concerné ;
- une autre a considéré que l'administrateur en question devait être considéré comme indépendant au regard de sa « situation personnelle ».

Par ailleurs, il convient de relever qu'une société a consacré un développement sur les principales qualités personnelles propres à assurer, au-delà des critères définis par le code, l'indépendance des administrateurs. Ces éléments ont été approuvés par le conseil sur proposition de son comité de gouvernement d'entreprise et de nomination. Les qualités citées dans ce cadre sont les suivantes :

- « *la compétence, fondée sur l'expérience et la capacité de compréhension des enjeux et des risques,*
- *le courage, notamment celui d'exprimer sa pensée et de formuler son jugement,*
- *la disponibilité, qui permet d'avoir le recul nécessaire et favorise l'implication de l'administrateur dans l'exercice de son mandat,*
- *l'affectio societatis, qui nourrit l'engagement de l'administrateur à l'égard de la société, au sein du Conseil qui en représente collectivement les actionnaires ; l'affectio societatis favorise notamment la bonne compréhension par l'administrateur de la culture de l'entreprise et de son éthique ».*

Cette société a ajouté, par ailleurs, que la procédure de recrutement des membres du conseil d'administration associait les informations et les appréciations des membres du comité de gouvernement d'entreprise et des nominations et du président du conseil d'administration en vue de sélectionner, conformément aux critères définis par le conseil, les candidatures susceptibles de réunir les qualités personnelles et professionnelles recherchées.

❖ Les informations données sur la manière dont les sociétés appliquent les critères retenus

Plusieurs sociétés ont apporté des explications détaillées sur la manière dont elles appliquaient concrètement les conditions du critère de l'indépendance de l'AFEP/MEDEF afférent aux relations d'affaires<sup>11</sup>.

A cet égard, l'AMF avait, dans son rapport de juillet 2010, tout particulièrement attiré l'attention des sociétés sur la nécessité d'apporter des justifications détaillées et suffisamment claires pour que le caractère significatif ou non de cette relation à l'égard des catégories citées par le code puisse être effectivement apprécié.

L'AMF constate, à cet égard, qu'au titre de l'année 2010, un certain nombre de sociétés y ont consacré des développements importants, parmi lesquels, on peut notamment relever les suivants :

- une société a indiqué que son conseil s'appuyait sur un tableau récapitulatif des flux (achats et ventes) intervenus au cours de l'exercice écoulé entre le groupe auquel elle appartient et les sociétés du groupe au sein duquel un administrateur de la société détient également un mandat social, ces flux étant ensuite

<sup>11</sup> « *Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité.* »

rapportés au poids total des achats et ventes de chaque groupe pour en mesurer l'importance. Pour l'exercice 2010, ce tableau a fait apparaître que les montants des ventes du groupe auquel appartient la société à l'un quelconque des groupes concernés, ou de ses achats à l'un de ces groupes, n'excèdent jamais 0,5 % de la totalité des ventes ou achats de son groupe ou de l'un quelconque des groupes concernés.

Plus spécifiquement, s'agissant des administrateurs mandataires sociaux ou cadres dirigeants de groupe bancaires, les sociétés ont notamment fait part des développements suivants :

- une société a écarté la qualification d'indépendance d'un administrateur dont la nomination a été proposée lors de l'assemblée générale de 2011, compte tenu de ses fonctions de cadre dirigeant au sein d'un groupe bancaire figurant parmi ceux « *auxquels le groupe a recours de façon régulière* » ;
- deux autres ont déclaré que les administrateurs concernés étaient indépendants au regard de l'appréciation du caractère substantiel ou non des relations entretenues par les sociétés dont ils sont administrateurs avec les groupes bancaires dont ils sont mandataires sociaux ou dirigeants :
  - l'une a indiqué que la situation financière solide de la société, son indépendance à l'égard des financements bancaires, ainsi que le poids limité des engagements de la société dans l'activité de la banque en question permettait de considérer que l'administrateur concerné était un administrateur indépendant ;
  - l'autre a souligné que son groupe entretenait des relations, à des conditions courantes et normales, avec ce groupe bancaire et que l'administrateur concerné avait déclaré que ses activités en faveur du groupe ne le plaçaient pas en situation d'influencer son indépendance à l'égard de la société.
- une autre, enfin, a justifié l'indépendance de ses « administrateurs banquiers », au nombre de trois, de la manière suivante : « *s'agissant des membres du conseil de surveillance exerçant des fonctions dans des banques, le conseil de surveillance a fixé les règles de comportement suivantes : (i) les personnes concernées doivent s'abstenir de préparer ou de solliciter des offres de services de la banque au sein de laquelle elles exercent leurs fonctions vis-à-vis de la société ; (ii) les personnes concernées doivent s'abstenir de participer de manière effective aux travaux de la banque au sein de laquelle elles exercent leurs fonctions en cas d'exécution d'un mandat pour la société ; (iii) les personnes concernées doivent s'abstenir de participer au vote de toute résolution concernant un projet auquel la banque au sein de laquelle elles exercent leurs fonctions serait ou pourrait être intéressée en tant que conseil.* La société a précisé, dans ce cadre, que les membres du conseil appartenant à cette catégorie avaient pris l'engagement de respecter ces règles et que cet engagement avait été pris en compte dans l'analyse de leur situation.

L'AMF estime au regard de ces constats que :

- l'appréciation de l'indépendance implique une analyse précise et une information complète sur les raisons qui ont permis de considérer que les relations entre la société et ses fournisseurs ne présentaient pas un caractère significatif. Toutes les sociétés n'apportent pas le même degré de précision dans les éléments d'explication publiés ;
  - il pourrait être intéressant de dresser une typologie des profils des administrateurs dans le cadre de la présentation de ceux-ci, à l'instar de ce qu'ont fait certaines sociétés cette année. L'une de celles-ci a, par exemple, établi un profil de ses administrateurs par dominante professionnelle sous trois intitulés Banque-Finances / Autres activités / International ;
  - plus généralement, à la lumière des conclusions tirées par certaines sociétés, on peut s'interroger sur la qualification d'administrateur indépendant retenue par d'autres dans certaines hypothèses.
- ❖ **Autres pratiques constatées**

Deux sociétés, dont une société du compartiment A, n'ont pas identifié nominativement tous leurs administrateurs indépendants, ce qui n'apparaît pas satisfaisant en termes d'information.

**Recommandation**

**L'AMF recommande aux sociétés de donner chaque année des éléments d'information détaillés, afin d'expliquer la manière dont leur conseil d'administration ou de surveillance a apprécié le caractère significatif ou non des relations d'affaires susceptibles d'être entretenues par des membres qualifiés d'indépendants avec la société dont ils sont administrateurs ou membres du conseil de surveillance.**

**Dans ce cadre, l'AMF recommande aux sociétés de décrire avec précision le contenu de tout engagement auquel les administrateurs concernés seraient, le cas échéant, soumis afin de préserver les conditions de cette qualification d'administrateur indépendant, ainsi que les conséquences d'une éventuelle violation de ces engagements.**

**L'AMF recommande également d'identifier nominativement les administrateurs indépendants.**

3.2.2.2 Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

- ❖ Les critères de l'indépendance et la mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »

Les sociétés se référant au code MIDDLENEXT sont 17 à disposer d'administrateurs indépendants. Parmi ces sociétés :

- neuf mentionnent l'ensemble des critères du code ;
- six font simplement référence au code ;
- deux ont omis de mentionner l'un des critères sans indiquer si cela signifiait qu'elle en écartait l'application ou non.

- ❖ Les informations données sur la manière dont les sociétés appliquent les critères retenus

Une société a indiqué, s'agissant de l'un de ses administrateurs indépendants, qu'il avait des relations commerciales avec elle mais que ces transactions ayant lieu aux conditions normales du marché, la société considérait que ces relations ne remettaient pas en cause sa qualité d'administrateur indépendant.

3.2.2.3 Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise

5 sociétés ont au moins un administrateur indépendant à la date du 31 décembre 2010.

Parmi ces sociétés :

- deux ont fait mention de l'ensemble des critères d'indépendance du code AFEP/MEDEF ;
- deux autres ont donné leur propre définition de l'indépendance. Pour l'une, les critères employés reprennent la plupart de ceux figurant dans le code AFEP/MEDEF tandis que l'autre a estimé qu'un de ses administrateurs était indépendant puisqu'il était ni actionnaire, ni mandataire social, ni salarié de la société ou de l'une de ses autres filiales et qu'il ne possédait pas un nombre significatif d'actions de la société ;
- une société n'a donné aucune définition de l'indépendance.

**Recommandation**

**Dans un souci de bonne information du marché et des actionnaires, l'AMF recommande aux sociétés qui ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise et qui mentionnent que leur conseil comprend un ou plusieurs administrateurs indépendants, de donner une définition de l'indépendance ainsi retenue.**

### 3.3 La gestion des situations de conflit d'intérêts

#### 3.3.1 *Rappel*

##### ❖ Code AFEP/MEDEF

Le Code AFEP-MEDEF prévoit dans son article 17 « *Déontologie de l'administrateur* » que tout administrateur doit se considérer tenu à un certain nombre d'obligations dont la suivante : « *L'administrateur a l'obligation de faire part au conseil de toute situation de conflit d'intérêts même potentiel et doit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante* ».

##### ❖ Code MIDDLENEXT

Le Code MIDDLENEXT souligne dans sa Recommandation n° 7 « *Déontologie des membres du conseil* » que : « *Il est recommandé d'observer les règles de déontologie suivantes : (...) en cas de conflit d'intérêts survenant après l'obtention de son mandat, un administrateur doit informer le conseil, s'abstenir de voter ou de participer aux délibérations, et, le cas échéant, démissionner. Une absence d'information équivaut à la reconnaissance qu'aucun conflit d'intérêts n'existe* ».

#### 3.3.2 *Constats*

44 sociétés sur 90, soit 49% de l'échantillon, ont consacré un développement spécifique aux obligations des administrateurs en matière de conflit d'intérêts, soit dans le règlement intérieur du conseil, soit dans un document distinct (charte d'administrateur, notamment).

Parmi ces 44 sociétés, figurent 33 sociétés se référant au code AFEP-MEDEF, 9 au code MIDDLENEXT et 2 sociétés qui ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise.

Les développements consacrés aux règles mises en place au sein du conseil pour prévenir et, le cas échéant, gérer les conflits d'intérêts des membres du conseil sont plus ou moins détaillés. Il conviendra, en particulier, de relever que :

- environ 11% des sociétés ont consacré un développement à l'existence d'une procédure relative aux conflits d'intérêts, sans pour autant donner des informations plus précises sur celle-ci ;
- plus de 80% des sociétés prévoient une obligation de déclaration du conflit d'intérêts au conseil ou au président du conseil/directeur général. Il est explicitement précisé par 73% d'entre elles que l'obligation de déclaration porte notamment sur les conflits d'intérêt éventuels ou potentiels ;
- 70% des sociétés indiquent que le membre qui se trouve en situation de conflit d'intérêts ne peut pas participer pas au vote de la délibération concernée ;
- un peu moins de 30% indiquent expressément que le membre ne doit pas non plus participer aux débats et aux discussions. Parmi celles-ci, environ 20% précisent que l'exclusion des débats du membre du conseil concerné est appréciée par le conseil ou par son président ;
- 9% des sociétés envisagent expressément la démission du membre concerné comme la conclusion possible de l'existence de ce conflit d'intérêts.

#### **Recommandation**

**L'AMF recommande aux sociétés qui se réfèrent aux codes AFEP/MEDEF et MIDDLENEXT dont les recommandations prévoient expressément des dispositions en matière de déclaration et de gestion des conflits d'intérêts des membres des conseils, de donner des éléments d'information sur la gestion des conflits d'intérêts au sein du conseil.**

## 4. Le cumul des mandats

### 4.1 Rappel

#### ❖ Code de commerce

L'article L.225-21 dispose que « Une personne physique ne peut exercer simultanément plus de cinq mandats d'administrateur de sociétés anonymes ayant leur siège sur le territoire français. Par dérogation aux dispositions du premier alinéa, ne sont pas pris en compte les mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance exercés par cette personne dans les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 par la société dont elle est administrateur. Pour l'application des dispositions du présent article, les mandats d'administrateur des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé et contrôlées au sens de l'article L. 233-16 par une même société ne comptent que pour un seul mandat, sous réserve que le nombre de mandats détenus à ce titre n'excède pas cinq [...] ».

#### ❖ Code AFEP/MEDEF

« L'administrateur doit consacrer à ses fonctions le temps et l'attention nécessaires. Lorsqu'il exerce des fonctions exécutives il ne doit, en principe, pas accepter d'exercer plus de quatre autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées, y compris étrangères, extérieures à son groupe. »

#### ❖ Code MIDDLENEXT

« Il est recommandé que l'administrateur lorsqu'il exerce un mandat de « dirigeant » n'accepte pas plus de trois autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées, y compris étrangères, extérieures à son groupe. »

#### ❖ Recommandation AMF (rapport de juillet 2010)

« L'AMF constate une amélioration s'agissant du cumul des mandats détenus par les dirigeants exécutifs dans des sociétés françaises et étrangères cotées. Pour la bonne application de la recommandation prévue par le code AFEP/MEDEF en matière de cumul des mandats et dans un souci de transparence, l'AMF recommande que les sociétés précisent si les mandats concernés sont ou non exercés à l'extérieur du groupe et si les sociétés dans lesquelles ces mandats sont exercés sont ou non cotées. L'AMF rappelle l'attention particulière qu'il convient d'accorder à la conformité ou à l'explication de non-conformité à l'égard de la recommandation AFEP/MEDEF sur le cumul des mandats. »

### 4.2 Constats<sup>12</sup>

19% des sociétés de l'échantillon, soit 17 sociétés, précisent expressément si les mandats hors groupe détenus par leurs mandataires sociaux sont, le cas échéant, détenus dans des sociétés cotées :

- 82% se réfèrent au code AFEP/MEDEF (14 sociétés) ;
- 12% se réfèrent au code MIDDLENEXT (2 sociétés) ;
- 6% ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise (1 société).

<sup>12</sup> Les constats suivants ont été réalisés à partir des mandats détenus par des (i) présidents non exécutifs (président du conseil de surveillance et président du conseil d'administration lorsque les mandats de président et de directeur général sont dissociés) et par des dirigeants exécutifs (directeur général, président du directoire, président-directeur général et gérant de société en commandite par actions). Les mandats qui ont cessé d'être exercés au cours de l'année 2010 n'ont pas été pris en compte.



#### 4.2.1 Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF

Parmi les 59 sociétés de l'échantillon se référant au code AFEP/MEDEF, deux n'ont donné aucune information sur les mandats exercés par leurs dirigeants dans d'autres sociétés.

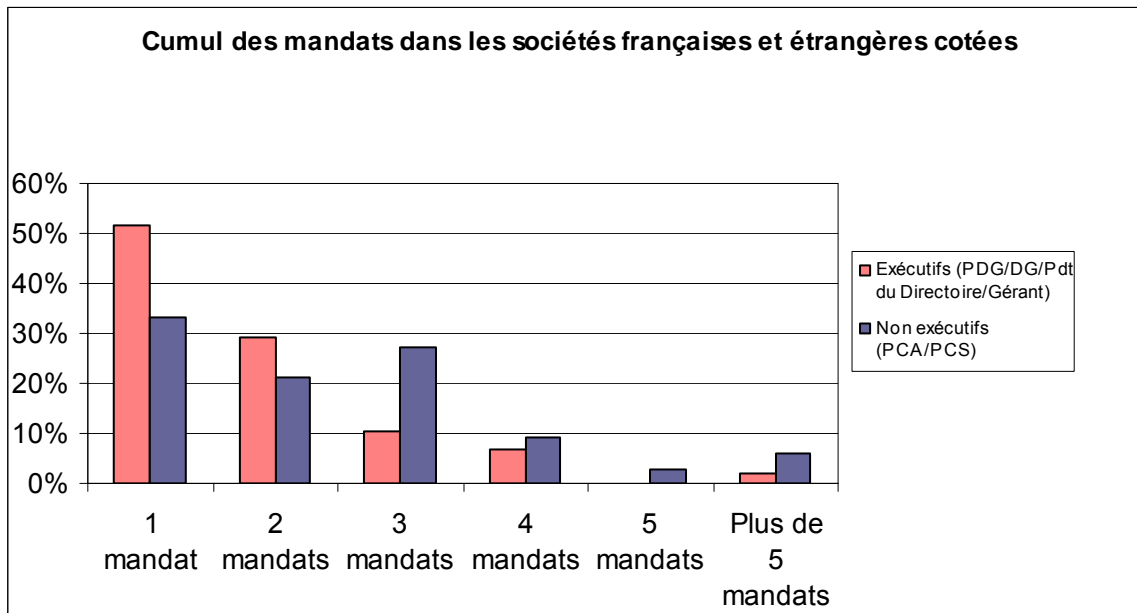
Ainsi, sur les 57 sociétés qui ont pu être prises en compte, 31 d'entre elles, soit plus de la moitié, ont un dirigeant mandataire social qui n'exerce pas d'autre mandat que celui qu'il détient dans ladite société (dans le rapport de juillet 2010, ce taux s'élevait à un peu plus de 40% en prenant en compte les mandats détenus dans des sociétés françaises et étrangères), contre 11 s'agissant des présidents non-exécutifs sur les 33 concernés, soit un tiers d'entre eux.

Une société a indiqué ne pas être en conformité avec la recommandation du code AFEP/MEDEF. Après avoir rappelé les dispositions du code de commerce applicables en matière de cumul des mandats ainsi que celles de la recommandation du code AFEP/MEDEF, cette société a déclaré que son président-directeur général, en plus du mandat qu'il exerçait, était administrateur de cinq sociétés cotées, dont une société étrangère. L'AMF estime que si cette déclaration et le rappel des dispositions de la loi et du code ont permis de donner une information claire sur la situation du dirigeant mandataire social à l'égard d'une recommandation qui n'est pas appliquée, elle ne constitue pas, toutefois, une « explication » au sens du principe « appliquer ou expliquer ».

S'agissant des procédures d'autorisation du conseil préalablement à la prise d'un nouveau mandat dans une société cotée, il convient de relever que :

- une société prévoit dans son règlement intérieur l'obligation pour un président-directeur général d'obtenir l'accord du comité de gouvernement d'entreprise et des nominations avant d'accepter tout mandat social dans une société cotée ;
- une autre société a mis en place, au cours de l'année 2010, une règle prévoyant que l'acceptation par les gérants de tout nouveau mandat dans une société cotée soit soumise à l'approbation du conseil de surveillance, faisant référence, à cet égard, au rapport AMF de juillet 2010.

Dans le rapport de juillet 2010, cette pratique n'avait été relevée que pour une seule société.



Source AMF

#### 4.2.2 Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

Parmi les 19 sociétés se référant au code MIDDLENEXT, seuls 3 présidents-directeurs généraux exercent un double mandat et, dans deux cas sur trois, il s'agit d'un mandat exercé dans la maison mère des sociétés en question.

#### 4.2.3 Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise

Au sein des 12 sociétés ne se référant à aucun code, un seul président-directeur général exerce deux mandats sociaux en plus de celui qu'il exerce dans la société en question.

## 5. La diversité de la composition des conseils

### 5.1 La représentation équilibrée des hommes et des femmes

#### 5.1.1 *Rappel*

- ❖ Loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle

Cette loi a notamment créé l'article L225-18-1 du code de commerce qui dispose que « *La proportion des administrateurs de chaque sexe ne peut être inférieure à 40 % dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et, à l'issue de la plus prochaine assemblée générale ayant à statuer sur des nominations, dans les sociétés qui, pour le troisième exercice consécutif, emploient un nombre moyen d'au moins cinq cents salariés permanents et présentent un montant net de chiffre d'affaires ou un total de bilan d'au moins 50 millions d'euros. Dans ces mêmes sociétés, lorsque le conseil d'administration est composé au plus de huit membres, l'écart entre le nombre des administrateurs de chaque sexe ne peut être supérieur à deux (...)* » étant cependant précisé que cette disposition entrera en vigueur à compter du 1er janvier de la sixième année suivant l'année de publication de la loi.

En outre, la loi prévoit que dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, la proportion des administrateurs ou des membres du conseil de surveillance de chaque sexe ne peut être inférieure à 20 % à l'issue de la première assemblée générale ordinaire qui suit le premier janvier de la troisième année suivant l'année de publication de la présente loi.

Enfin, lorsque l'un des deux sexes n'est pas représenté au sein du conseil d'administration ou de surveillance à la date de publication de la loi, au moins un représentant de ce sexe doit être nommé lors de la plus prochaine assemblée générale ordinaire ayant à statuer sur la nomination d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance<sup>13</sup>.

- ❖ Code AFEP/MEDEF

« (...) Chaque conseil doit s'interroger sur l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle des comités qu'il constitue en son sein, notamment dans la représentation entre les femmes et les hommes et la diversité des compétences, en prenant des dispositions propres à garantir aux actionnaires et au marché que ses missions sont accomplies avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires. Pour parvenir à cet équilibre, l'objectif est que chaque conseil atteigne puis maintienne un pourcentage d'au moins 20% de femmes dans un délai de trois ans et d'au moins 40% de femmes dans un délai de six ans, à compter de la publication de la présente

<sup>13</sup> Article 5 de la loi du 27 janvier 2011.

*recommandation ou de l'admission des titres de la société aux négociations sur un marché réglementé si celle-ci lui est postérieure. Les représentants permanents des personnes morales administrateurs et les administrateurs représentant les salariés actionnaires sont comptabilisés pour établir ces pourcentages, mais non les administrateurs élus par les salariés. Lorsque le conseil est composé de moins de 9 membres, l'écart au terme des six ans entre le nombre des administrateurs de chaque sexe ne peut être inférieur à deux.*

*En outre, les conseils qui ne comprennent à ce jour aucune femme doivent proposer la nomination d'un administrateur de sexe féminin au plus tard lors de la deuxième assemblée suivant la publication de la recommandation, soit par la désignation d'un nouvel administrateur, soit par le remplacement d'un administrateur dont le mandat vient à échéance (...) ».*

❖ Recommandation AMF (rapport de juillet 2010)

*« L'AMF recommande que les sociétés qui ont intégré un objectif de diversification de la composition de leur conseil en termes de féminisation en fassent part, à l'instar de ce qui est pratiqué par certaines d'entre elles, à l'occasion de la communication donnée aux pistes d'amélioration envisagées dans le cadre de l'évaluation du conseil. L'AMF rappelle aux sociétés qui ont choisi de se référer au code AFEP/MEDEF qu'elles devront justifier à l'avenir de leurs pratiques en la matière eu égard aux nouvelles recommandations qui y ont été intégrées en avril 2010. »*

5.1.2 Constats

5.1.2.1 Constats à la date du 31 décembre 2010

Le ratio moyen des administrateurs de sexe féminin par rapport au nombre total d'administrateurs est de 16% pour l'ensemble de l'échantillon<sup>14</sup> (au 31 décembre 2009, le taux constaté dans le rapport de juillet 2010 était légèrement inférieur à 10%).

Le conseil le plus équilibré est à parité égale entre les deux sexes. Ainsi, trois sociétés du compartiment C ont un ratio équivalent hommes/femmes : une d'entre elles se réfère au code AFEP/MEDEF et compte six administrateurs, les deux autres sociétés ne se réfèrent à aucun code, la première dispose de quatre administrateurs, dont deux femmes et la suivante de dix administrateurs, dont cinq femmes.

Au 31 décembre 2010, les femmes sont absentes des conseils de 15 sociétés, soit 17% de l'échantillon (au 31 décembre 2009, ce taux s'élevait à environ 20%), qui se répartissent comme suit :

- 4 sociétés appartiennent au compartiment B, dont 2 se réfèrent au code AFEP/MEDEF et 2 au code MIDDLENEXT ;
- 11 sociétés appartiennent au compartiment C, dont 3 se réfèrent au code AFEP/MEDEF, 5 au code MIDDLENEXT et 3 ne se réfèrent à aucun code.

25 sociétés de l'échantillon (28%), dont 12 appartiennent à l'indice CAC40, ont 20% ou plus de femmes au sein de leur conseil (au 31 décembre 2009, sur la base de l'échantillon retenu dans le rapport de juillet 2010, ce taux s'élevait à environ 10%).

En outre, près de 42% des sociétés de l'échantillon (soit 38 sociétés) ont fait part d'objectifs en termes de diversification de la composition de leur conseil en indiquant, entre autres, rechercher une représentation plus équilibrée des femmes en leur sein dans le but de se conformer à la loi du 27 janvier 2011. Les sociétés ayant fait part de ce type d'objectif se répartissent comme suit :

- 25 sociétés appartiennent au compartiment A, dont 22 du CAC 40, et se réfèrent au code AFEP/MEDEF ;
- 7 sociétés appartiennent au compartiment B, dont 5 se réfèrent au code AFEP/MEDEF et 2 au code MIDDLENEXT;

<sup>14</sup> Dans ce cadre, ne sont pas pris en compte les administrateurs élus par les salariés.

- 6 sociétés appartiennent au compartiment C, dont 3 se réfèrent au code AFEP/MEDEF et 3 au code MIDDLENEXT.

Les exemples suivants peuvent être notamment relevés :

- une société a précisé, à propos de la composition de son conseil, qu'une évolution à la baisse du nombre des administrateurs pourrait être envisagée ainsi qu'une meilleure représentation des femmes au sein du conseil ;
- une autre a souligné que le conseil s'est engagé à poursuivre à l'avenir, dans ses propositions à l'assemblée générale, l'amélioration de sa gouvernance en ce qui concerne tant son indépendance que sa féminisation.

#### 5.1.2.2 Propositions de nominations de femmes lors des assemblées générales 2011

Au-delà des tendances constatées dans les documents de référence et rapports annuels publiés en 2011 au titre de l'année 2010 par les sociétés de l'échantillon, la proportion des sociétés proposant à leurs assemblées générales 2011 la nomination de femmes au sein des conseils d'administration ou de surveillance a été également examinée<sup>15</sup>.

29 sociétés (32%) ont nommé au moins une femme lors des assemblées générales de cette année, dont :

- 17 sociétés qui appartiennent au compartiment A, dont 16 du CAC 40, et se réfèrent au code AFEP/MEDEF;
- 6 sociétés qui appartiennent au compartiment B, dont 3 se réfèrent au code AFEP/MEDEF et 3 au code MIDDLENEXT;
- 6 sociétés qui appartiennent au compartiment C, dont 2 se réfèrent au code AFEP/MEDEF et 4 au code MIDDLENEXT.

Au total, les nominations de femmes ont représenté plus de la moitié des nominations totales, soit 35 femmes nommées sur un total de 60 nominations intervenues lors des assemblées générales 2011 pour l'ensemble des sociétés de l'échantillon.

Ainsi, le taux général de féminisation des conseils du CAC 40 est passé de plus de 15% en 2010 à près de 21% en 2011.

A l'issue des assemblées générales, encore 7 sociétés de l'échantillon (8%) possèdent un conseil composé exclusivement d'hommes, dont :

- 2 sociétés appartenant au compartiment B (une société se réfère au code AFEP/MEDEF, une autre au code MIDDLENEXT) ;
- 5 sociétés appartenant au compartiment C (une société se réfère au code AFEP/MEDEF, une autre au code MIDDLENEXT et trois ne se réfèrent à aucun code).

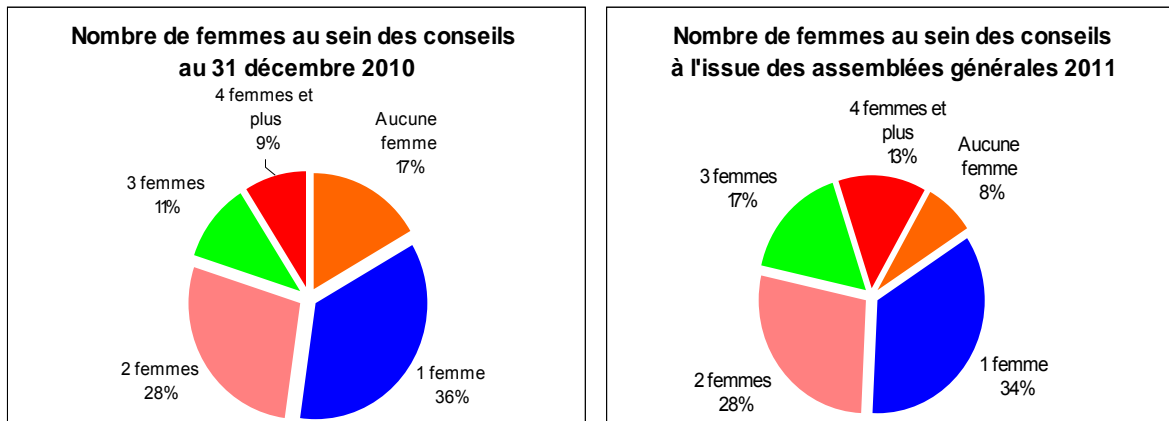
Parmi les sociétés dont le conseil était exclusivement composé d'hommes et qui n'ont proposé la nomination d'aucune femme lors de leur assemblée générale 2011, deux d'entre elles ont fait part des développements suivants :

- l'une a ainsi indiqué que : « *Le Code AFEP-MEDEF avait introduit et publié en avril 2010 une nouvelle règle en matière de mixité des conseils formulant sa recommandation sur le renforcement de la présence des femmes [...]. La loi du 13 janvier 2011 a fixé de nouvelles règles en matière de représentation équilibrée des hommes et des femmes dans les conseils d'administration. Entrant en*

<sup>15</sup> Les statistiques qui suivent ont été calculées à partir des informations figurant dans les documents de référence des sociétés de l'échantillon et à partir des projets de résolutions soumis aux assemblées générales 2011 publiés au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO).

vigueur le 1er janvier 2017, elle fixe à 40 % la proportion minimale des administrateurs de chaque sexe à compter de 2017, et à 20 % à l'issue de la première assemblée générale ordinaire tenue après le 1er janvier 2014. Lorsque l'un des deux sexes n'est pas représenté au conseil, à la date de publication de la loi précitée, soit le 28 janvier 2011 – ce qui est le cas de la société aujourd'hui – au moins un représentant de ce sexe doit être nommé lors de la prochaine assemblée générale ordinaire ayant à statuer sur la nomination d'administrateurs. En conséquence, le Conseil d'Administration examinera cette question en 2012 de telle sorte que la société se conforme à cette disposition lors de son assemblée générale annuelle de 2012. » ;

- l'autre a souligné que : « Il est rappelé que le Conseil de Surveillance ne comporte aucune femme à ce jour. Le principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein constituera un des éléments de la prochaine évaluation du Conseil de Surveillance. »



Source AMF

L'AMF constate les efforts fournis par les sociétés au cours de l'exercice 2010 et lors des assemblées générales 2011 en vue de féminiser la composition de leurs conseils mais note cependant que certaines sociétés de l'échantillon n'ont toujours pris aucune disposition en la matière.

## 5.2 Internationalisation de la composition des conseils

### 5.2.1 *Rappel*

#### ❖ Recommandation AMF (rapport de juillet 2010)

« L'AMF constate qu'un tiers des sociétés seulement apportent des précisions sur la nationalité de leurs administrateurs et invite celles qui n'y procèdent pas encore à adopter une telle pratique. L'AMF suggère également que les sociétés qui ont intégré un objectif de diversification de la composition de leur conseil en termes de nationalité ou d'expérience internationale en fassent part, à l'instar de ce qui est pratiqué par certaines d'entre elles, à l'occasion de la communication donnée aux pistes d'amélioration envisagées dans le cadre de l'évaluation du conseil. »

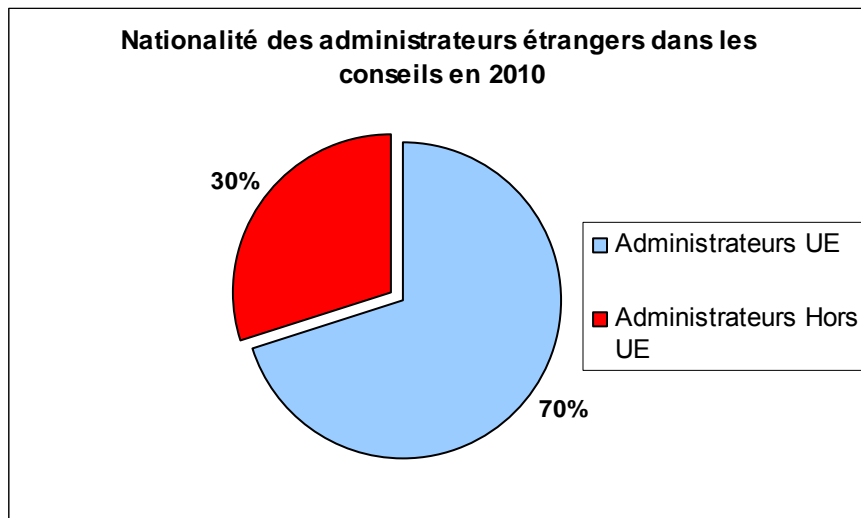
### 5.2.2 *Constats*

34 sociétés de l'échantillon, soit un taux de 38%, mentionnent la nationalité de leurs administrateurs. Parmi celles-ci, le taux moyen de membres du conseil de nationalité étrangère s'élève à environ 20%. Elles sont réparties de la manière suivante :

- 25 sociétés appartiennent au compartiment A, dont 23 sont membres du CAC 40 ;
- 9 sociétés appartiennent aux compartiments B et C.

Par ailleurs, 7 sociétés, appartenant toutes au compartiment A, et pour six d'entre elles figurant dans l'indice CAC 40, ont intégré dans leurs objectifs de diversification des conseils un facteur lié à la nationalité ou à l'expérience internationale :

- une société a ainsi indiqué que le conseil s'est fixé comme objectif d'internationaliser, de rajeunir et de féminiser sa composition ;
- une autre a précisé que le comité des nominations et des rémunérations du conseil soumet à celui-ci ses recommandations à l'effet de sélectionner les candidats au renouvellement de la composition du conseil d'administration sur la base notamment des critères de compétences de management acquises au sein de grandes entreprises internationales françaises ou étrangères et a également indiqué que le conseil s'attache à diversifier les profils, français et internationaux ;
- une société a déclaré qu'elle maintiendra également un haut niveau de gouvernance d'entreprise en particulier en matière d'indépendance et de représentation internationale de ses administrateurs ;
- une société a souligné que le profil des membres du conseil tel que fixé par sa charte respecte l'engagement de diversifier au mieux la composition du conseil en matière de sexe, âge et nationalité ;
- une société a relevé que son conseil avait en particulier examiné l'élargissement et la diversification de sa composition notamment dans un objectif d'internationalisation de ses membres ;
- une autre a fait part de propositions très précises de son conseil sur la nécessité de rechercher un administrateur indépendant avec une expérience financière avérée, de nationalité étrangère et connaissant l'Asie ;
- une société a indiqué que son conseil avait accepté le principe d'une prochaine diversification de sa composition en terme de nationalité ou d'expérience internationale à condition que le conseil reste francophone ;
- une autre société a également fait part d'une discussion de son conseil sur ce thème.



Source AMF

## 6. Les comités spécialisés du conseil

### 6.1 Le comité d'audit

#### 6.1.1 *Rappel*

##### ❖ Code de commerce

L'article L. 823-19 du code de commerce définit la composition et les missions du comité d'audit<sup>16</sup>.

##### ❖ Code AFEP/MEDEF

*« La part des administrateurs indépendants dans le comité des comptes doit être au moins de deux tiers et le comité ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social<sup>17</sup> ».*

##### ❖ Code MIDDLENEXT

*« Il est recommandé que chaque société décide, en fonction de sa situation, de créer ou non un ou plusieurs comités spécialisés ad hoc (audit, rémunérations, nominations, stratégie...). En ce qui concerne la mise en place d'un comité d'audit, la société décide, conformément à la réglementation applicable et en fonction de sa situation, de créer un comité d'audit ou de réunir son conseil pour en assurer lui-même la mission dans les conditions définies par les textes ».*

##### ❖ Recommandation AMF sur le rapport du groupe de travail sur le comité d'audit du 22 juillet 2010

#### Recommandation AMF

*« L'AMF recommande à l'ensemble des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé de se référer au rapport du groupe de travail sur le comité d'audit. Les sociétés sont invitées à préciser, dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, si elles se sont appuyées sur le rapport du groupe de travail. En cas d'application partielle, les sociétés devraient clairement identifier les recommandations qu'elles ont appliquées ».*

#### Texte du rapport du groupe de travail

*« (...) le groupe de travail est favorable à ce que les membres du comité d'audit, autres que l'expert, disposent de compétences minimales en matière financière et comptable à défaut d'expertise en la matière. En ce sens, le conseil devrait s'assurer, avant de procéder à leur nomination, que les autres membres du comité d'audit justifient des compétences minimales. En outre, la loi impose au conseil de rendre public les critères de compétences particulières et d'indépendance, en fonction desquels un membre au moins a été désigné...Le groupe de travail*

<sup>16</sup> « (...) Le comité ne peut comprendre que des membres de l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance en fonctions dans la société, à l'exclusion de ceux exerçant des fonctions de direction. Un membre au moins du comité doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant au regard de critères précisés et rendus publics par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance. Sans préjudice des compétences des organes chargés de l'administration, de la direction et de la surveillance, ce comité est notamment chargé d'assurer le suivi : a) Du processus d'élaboration de l'information financière ; b) De l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ; c) Du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ; d) De l'indépendance des commissaires aux comptes. Il émet une recommandation sur les commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale ou l'organe exerçant une fonction analogue. Il rend compte régulièrement à l'organe collégial chargé de l'administration ou à l'organe de surveillance de l'exercice de ses missions et l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée ». Il est rappelé que les dispositions en la matière entreraient en vigueur à l'expiration d'un délai de huit mois suivant la clôture du premier exercice ouvert à compter du 1er janvier 2008 au cours duquel un mandat au sein de l'organe d'administration ou de surveillance vient à échéance.

<sup>17</sup> Au sens du code AFEP/MEDEF, « les dirigeants mandataires sociaux s'entendent ici du président, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés à conseil d'administration, du président et des membres du directoire des sociétés à directoire et conseil de surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions ».

*recommande que la publication de ces critères soit effectuée dans le document de référence de la société ou dans le rapport du président du conseil sur la gouvernance, et invite à identifier la ou les personnes désignées comme telles ».*

*« (...) Lorsqu'une société décide d'attribuer les compétences du comité d'audit à son conseil, aucune disposition particulière n'encadre la composition du conseil pris en sa qualité de comité d'audit. Spécialement, dans cette hypothèse, la loi n'exige pas la présence d'un membre indépendant et compétent, ni même que le président du conseil ne soit pas un membre exerçant des fonctions de direction. Le groupe de travail recommande cependant que l'organe remplissant les fonctions du comité d'audit comprenne un membre ayant au moins des compétences particulières en matière financière ou comptable et indépendant. En outre, il recommande que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil, réuni en formation de comité d'audit. Cependant, le président exécutif peut être invité à participer à une partie de la réunion. De par la vacance du poste de président au cours de cette séance, le groupe de travail invite à confier la présidence du conseil réuni en formation de comité d'audit à la personne désignée comme compétente et indépendante. Le conseil justifie sa position dans le document de référence et/ou le rapport du Président du conseil sur la gouvernance ».*

❖ **Recommandation AMF (rapport de décembre 2010)**

*L'AMF recommande aux sociétés d'indiquer si elles ont ou non créé un comité d'audit en tant que tel et de faire explicitement référence, le cas échéant, à l'article L.823-20 4° du code de commerce dans l'hypothèse où elles ont décidé de confier les missions du comité spécialisé à leur conseil (conseil d'administration ou de surveillance). L'AMF rappelle en outre que le comité ne peut être composé que de membres du conseil. Elle recommande également aux sociétés qui ont choisi de confier les missions du comité d'audit à leur conseil de décrire de manière détaillée les règles de fonctionnement du conseil réuni en formation de comité d'audit. Il est rappelé, à cet égard, que le groupe de travail de l'AMF sur le comité d'audit, dont le rapport fait l'objet d'une recommandation de l'AMF du 22 juillet 2010, a recommandé que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil, réuni en formation de comité d'audit<sup>18</sup>*

6.1.2 **Constats**

77 sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit ou des comptes distinct du conseil, soit 85% d'entre elles, dont :

- 40 sociétés qui appartiennent au compartiment A et se réfèrent au code AFEP/MEDEF ;
- 18 sociétés qui appartiennent au compartiment B (dont 9 se réfèrent au code AFEP/MEDEF, 7 au code MIDDLENEXT et 2 qui ne se réfèrent à aucun code) ;
- 19 sociétés qui appartiennent au compartiment C (dont 9 se réfèrent au code AFEP/MEDEF, 6 au code MIDDLENEXT et 4 qui ne se réfèrent à aucun code).

Six sociétés (7% de l'échantillon) ont confié cette fonction au conseil réuni en formation de comité d'audit :

- 2 sociétés appartiennent au compartiment B et se réfèrent au code MIDDLENEXT;
- 4 sociétés appartiennent au compartiment C (dont 3 se réfèrent au code MIDDLENEXT et 1 qui ne se réfère à aucun code).

L'ensemble des sociétés du CAC 40 de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit distinct du conseil.

Sept sociétés du compartiment C n'ont pas mis en place de comité d'audit, qu'il soit ou non distinct du conseil, ou n'ont donné aucune information sur cette mise en place (une se réfère au code AFEP/MEDEF, une autre au code MIDDLENEXT et cinq ne se réfèrent à aucun code).

30 sociétés de l'échantillon (33%) ont précisé s'être appuyées sur le rapport du groupe de travail de l'AMF sur le comité d'audit de juillet 2010.

<sup>18</sup> Le président exécutif pouvant toutefois être invité à participer à une partie de la réunion.



6.1.2.1 Sociétés n'ayant pas mis en place de comité d'audit ou n'ayant donné aucune information sur la mise en place d'un comité d'audit

Parmi les 7 sociétés ne possédant pas à ce jour de comité d'audit, qu'il soit distinct ou non du conseil, une se réfère au code AFEP/MEDEF, une autre au code MIDDLENEXT et cinq ne se réfèrent à aucun code en matière de gouvernement d'entreprise :

- S'agissant de la société se référant au code AFEP/MEDEF : cette société n'a fourni ni information ni explication, ce qui n'apparaît pas satisfaisant en terme de transparence.
- S'agissant de la société se référant au code MIDDLENEXT : cette société a indiqué qu'eu égard au mode d'organisation familiale de la société et à la désignation d'un membre indépendant au sein de son conseil, il n'existait pas à ce jour de règlement intérieur et il n'a pas encore été procédé à la nomination de comité d'audit.
- S'agissant des cinq sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise : l'une a déclaré que son conseil avait décidé de poursuivre la réflexion sur la création d'un comité d'audit. Une autre société a précisé qu'il n'avait pas été mis en place de comité d'audit spécifique et qu'il sera procédé en temps nécessaire à la mise en œuvre de ces dispositions légales. Une troisième a indiqué qu'elle était dispensée de mettre en place un comité d'audit au motif que la société qui la contrôle a elle-même instauré un tel comité. Les deux dernières n'ont donné aucun élément d'information ou d'explication sur le sujet, ce que le commissaire aux comptes de l'une d'entre elle a d'ailleurs relevé dans son rapport en soulignant que, contrairement aux dispositions de l'article L. 823-19, al. 1 du code de commerce, la société n'a pas mis en place de comité spécialisé chargé d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières.

L'AMF rappelle, en tant que de besoin, que les dispositions du code de commerce en matière de comité d'audit imposant la mise en place d'un tel comité entraînent en vigueur à l'expiration d'un délai de huit mois suivant la clôture du premier exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au cours duquel un mandat au sein de l'organe d'administration ou de surveillance vient à échéance.

6.1.2.2 Sociétés dont les conseils ont instauré un comité d'audit

Le ratio moyen d'administrateurs indépendants au sein des comités d'audits des 77 sociétés concernées s'élève à 64% toutes sociétés confondues. Le nombre moyen de membres est, quant à lui, légèrement inférieur à 4.

56 sociétés sur les 77 ont chargé un administrateur indépendant de présider ce comité et trois sociétés ont confié cette présidence à leur Administrateur Référent. Au sein du CAC 40, 91% des comités d'audit sont présidés par un administrateur indépendant.

Parmi ces différentes sociétés, l'information donnée n'est cependant pas toujours complète :

- six sociétés n'ont pas précisé qui était le président de leur comité d'audit ou des comptes, d'où l'impossibilité de déterminer si celui-ci est ou non indépendant.

S'agissant plus particulièrement des développements relatifs aux compétences en matière financière ou comptable de l'un au moins de ses membres :

- 51 sociétés indiquent expressément qu'un membre au moins du comité possède les compétences nécessaires mais 3 d'entre elles ne l'identifient pas précisément.
- 26 sociétés (34%) ne consacrent aucun paragraphe spécifique à la compétence de l'un ou des membres de leur comité d'audit ou des comptes.

Parmi les 51 sociétés qui indiquent qu'un membre au moins du comité possède des compétences en matière financière ou comptable, 26 ont cherché à qualifier ces compétences au-delà de leur simple affirmation. Les critères mis en avant sont par ordre de priorité :

- l'expérience ou le parcours professionnel : certaines sociétés les décrivent de manière synthétique dans le paragraphe consacré au comité d'audit alors que d'autres ont procédé par renvoi aux notices bibliographiques des administrateurs. Les expériences mises en avant, lorsqu'elles sont directement détaillées dans le paragraphe sur les membres du comité d'audit sont, pour certaines, spécifiques à la matière financière ou comptable (exercice de fonctions de directeur financier, directeur comptable, auditeur, banquier ou membre d'autres comité d'audit) et, pour d'autres, relèvent plus généralement de fonctions de dirigeant d'entreprise (président directeur général, directeur général ou dirigeant d'établissement bancaire ou de sociétés non financières) ;
- la formation : dans une moindre mesure cet élément a également été mis en avant par les sociétés, souvent associée d'ailleurs à l'expérience et au parcours professionnel. Lorsque la formation est mise en avant de manière détaillée, les développements font notamment référence à des diplômes d'expertise comptable, d'écoles de commerce, françaises et internationales ;
- le statut d'expert financier selon les termes de la loi américaine Sarbanes Oxley : quelques sociétés ont souligné ce point.

Une société du CAC 40 a indiqué que l'une des missions de son comité des nominations et de la gouvernance était de débattre de la compétence et/ou de l'expertise financière des administrateurs lors de leur nomination au comité d'audit et de rendre compte de ses avis au conseil d'administration.

Les missions du comité d'audit sont décrites par 95% de ces sociétés et son bilan d'activité par 91% d'entre elles.

#### 6.1.2.3 Sociétés dont le conseil assure lui-même les fonctions de comité d'audit

Ces sociétés qui sont au nombre de 6 ont justifié ce choix en mettant notamment en avant les raisons suivantes :

- une société a déclaré que compte tenu de la structure du conseil d'administration et de l'absence d'au moins un administrateur indépendant, il n'a pas été jugé utile de constituer un comité d'audit ;
- une autre a indiqué que le conseil a décidé qu'en raison de l'organisation et de la structure de la société, il ne sera pas créé un organe d'audit indépendant et ainsi que le prévoient les nouvelles dispositions de l'article L. 823-20 du code de commerce, il exercera les fonctions de comité d'audit en formation plénière ;
- une troisième a souligné qu'il avait été décidé que son conseil assumerait les fonctions de comité d'audit ce qui permet à l'ensemble des administrateurs de contribuer au suivi de l'élaboration de l'information financière ou de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et ce compte tenu de la responsabilité des membres du conseil d'administration.

Parmi ces sociétés, l'une d'entre elles a expressément indiqué que l'ensemble des administrateurs participent aux réunions du conseil sous forme de comité d'audit, y compris le président directeur général. A cet égard, la société souligne qu'il « *n'a pas été jugé utile que le Président Directeur Général s'abstienne de participer à ces réunions afin que les échanges directs et immédiats soient favorisés lors de la réunion du Comité d'Audit* ». Cette même société a, cependant, précisé que conformément aux recommandations du rapport sur le comité d'audit du 22 juillet 2010, le conseil remplissant les fonctions de comité d'audit, comprenait en son sein au moins un administrateur considéré comme indépendant et compétent en matière financière ou comptable.

### Recommandation

L'AMF constate que la très grande majorité des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit distinct du conseil. Pour autant, elle relève que certaines sociétés ne donnent aucune information sur la mise en place d'un tel comité ou sur le choix de confier les missions de ce comité au conseil.

S'agissant des sociétés qui ont mis en place un comité d'audit ou des comptes distinct du conseil, l'AMF recommande que leurs membres et leurs présidents soient tous clairement identifiés. Elle recommande également que dans le paragraphe de présentation des membres du conseil, des développements spécifiques soient consacrés aux compétences des membres du comité d'audit. En ce qui concerne les sociétés qui ont confié les missions du comité à leur conseil, l'AMF note qu'une seule d'entre elles a expliqué la manière dont le président directeur général participait à ces réunions. L'AMF recommande aux sociétés d'améliorer l'information diffusée sur ce sujet et rappelle que le groupe de travail sur le comité d'audit de juillet 2010 recommandait que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil réuni en formation de comité d'audit.<sup>19</sup> En outre, il recommandait également que, du fait de la vacance du poste de président au cours de cette séance, la présidence du conseil réuni en formation de comité d'audit soit confiée à la personne désignée comme compétente et indépendante.

## 6.2 Le(s) comité(s) des nominations et des rémunérations

### 6.2.1 *Rappel*

#### ❖ Code AFEP/MEDEF

*« Le comité des rémunérations ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social et doit être composé majoritairement d'administrateurs indépendants (...). Le comité des rémunérations doit permettre de placer le conseil d'administration ou de surveillance dans les meilleures conditions pour déterminer l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux, l'ensemble du conseil d'administration ou de surveillance ayant la responsabilité de la décision ».*

*« Le comité de sélection ou des nominations joue un rôle essentiel pour l'avenir de l'entreprise puisqu'il est en charge de la composition future des instances dirigeantes. Aussi, chaque conseil doit-il constituer en son sein un comité de sélection ou des nominations des administrateurs et dirigeants mandataires sociaux, qui peut être ou non distinct du comité des rémunérations (...). Lorsque le comité de sélection ou des nominations est distinct du comité des rémunérations, les recommandations concernant la composition et les modalités de fonctionnement de ce dernier lui sont également applicables. Toutefois, à la différence de ce qui est prévu pour le comité des rémunérations, le président en exercice est associé aux travaux du comité de sélection ou des nominations (...) ».*

### 6.2.2 *Constats*

#### 6.2.2.1 Comité des rémunérations distinct ou non du comité des nominations

61 sociétés de l'échantillon (68%) disposent d'un comité des rémunérations, qui constitue pour 34 (56%) d'entre elles un seul et même comité avec celui des nominations.

#### ❖ Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF

81% des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF ont un comité des rémunérations (100% des sociétés du CAC 40), qui constitue pour 54% d'entre elles un seul et même comité avec celui des nominations.

<sup>19</sup> Cependant, le président exécutif peut être invité à participer à une partie de la réunion.

Le président du comité est considéré comme indépendant dans 79% des cas et dans 83% au sein des sociétés de l'échantillon appartenant au CAC 40. Il est précisé que deux Administrateurs Référents et sept présidents du conseil de surveillance assurent la présidence d'un tel comité.

Le taux de présence moyen sur l'année 2010 a été de 94%. Les missions ont été décrites par 98% des sociétés ayant un comité des rémunérations et le bilan d'activité a été abordé avec précision dans 96% des cas.

❖ Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

58% des sociétés se référant au code MIDDLENEXT ont un comité des rémunérations, qui constitue pour 73% d'entre elles un seul et même comité avec celui des nominations.

Le président du comité est considéré comme indépendant dans trois sociétés sur les sept qui identifient ce président. Un président du conseil d'administration assure la présidence de ce comité.

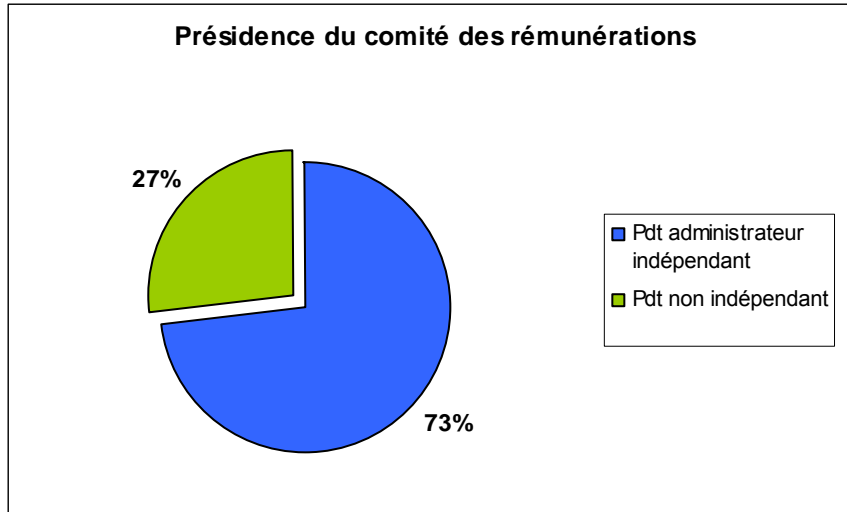
Le taux de présence moyen sur l'année 2010 a été de 100%. Les missions ont été décrites par les onze sociétés concernées et le bilan d'activité est abordé par neuf d'entre elles (82%).

❖ Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise

Deux sociétés ont un comité des rémunérations qui n'exerce pas de fonction de comité de nomination.

Le président du comité de l'une de ces sociétés est président-directeur général. S'agissant de l'autre société, elle n'a pas apporté de précision sur l'identité de celui-ci.

Le taux de présence moyen sur l'année 2010 a été de 100% pour l'une des deux sociétés mais n'a pas été renseigné par l'autre. Les missions et le bilan d'activité ont été décrits par ces deux sociétés.



Source AMF

6.2.2.2 Comité des nominations distinct du comité des rémunérations

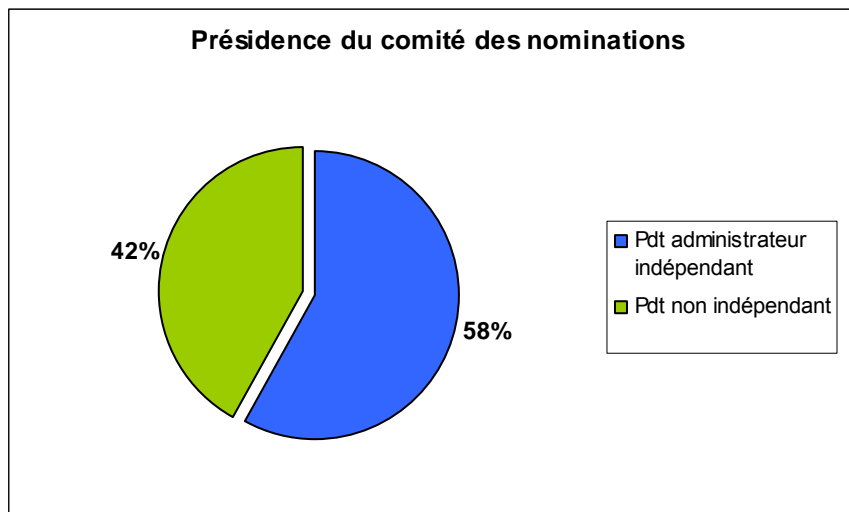
33% des sociétés ont un comité des nominations distinct de celui des rémunérations. Il s'agit exclusivement de sociétés se référant au code AFEP/MEDEF.

Le président du comité est considéré comme indépendant dans 58% des cas. Deux Administrateurs Référents assurent la présidence de ce comité ainsi que deux présidents du conseil d'administration et deux présidents du conseil de surveillance.

Le taux de présence moyen sur l'année 2010 a été de 96%. Le bilan d'activité est abordé avec précision par toutes les sociétés.

Une société a notamment réexaminé le rôle de son comité des nominations et de la gouvernance durant l'année 2010. Elle a ainsi indiqué que « *Par une modification introduite dans le règlement intérieur, le comité devient, à l'instar des administrateurs référents dans certains pays étrangers, l'organe de dialogue pour assister le Président-Directeur Général, à sa demande, dans ses rapports avec les administrateurs indépendants et prévenir les situations éventuelles de conflits au sein du Conseil. Il a désormais également mission d'examiner l'évolution des règles de gouvernement d'entreprise notamment dans le cadre du code auquel la Société se réfère et d'en suivre l'application ; il s'assure de l'information donnée aux actionnaires sur ce sujet. Il a enfin reçu mission de veiller au bon fonctionnement des organes de gouvernance et notamment à la transmission des informations demandées par les administrateurs indépendants.* »

Une autre société a dissocié en 2010 les fonctions de nominations et de rémunérations, auparavant confiées à un seul comité. Cette société a déclaré à cet égard que « *Il est en effet apparu au Conseil de Surveillance que, au-delà des questions de nominations qui restent essentielles, les questions de gouvernance justifient la constitution d'un comité particulièrement attaché à ce sujet. Par ailleurs la création d'un comité traitant exclusivement de la question des rémunérations permet de suivre plus complètement les pratiques du marché et d'accroître son efficacité.* »



Source AMF

### 6.3 Le comité de responsabilité sociale de l'entreprise (RSE)

Il convient de rappeler que ni le code AFEP/MEDEF, ni le code MIDDLENEXT ne prévoient de recommandations particulières s'agissant de la mise en place de comités RSE au sein des conseils d'administration ou de surveillance.

Quatorze sociétés du compartiment A (dont 13 du CAC 40) et 1 du compartiment B, soit 15 sociétés de l'échantillon (17%), ont confié à un comité spécialisé du conseil la charge d'examiner les questions sociales, environnementales ou sociétales.

Ces comités ont reçu des appellations variées parmi lesquelles on peut citer :

- « comité stratégie, développement et développement durable » ;
- « comité recherche, innovation et développement durable » ;
- « comité de responsabilité sociale » ;
- « comité de l'éthique et du mécénat ».

Les missions remplies par ces comités sont relativement nombreuses. Les exemples suivants peuvent être notamment relevés :

- « évaluer et prendre en compte la bonne intégration des politiques et engagements de la Société en matière de développement durable et de responsabilité sociale et veiller en tant que besoin, à leur évolution et amélioration pour assurer la croissance du Groupe » ;
- « examiner les principaux risques et opportunités pour le Groupe en matière environnementale, au regard des enjeux propres à sa mission et ses activités ; procéder à l'examen des politiques sociales menées par le groupe, des objectifs fixés et des résultats obtenus en la matière ; examiner l'ensemble des informations non financières publiées par le Groupe, en particulier en matière sociétale et environnementale ; examiner une fois par an une synthèse des notations obtenues par la Société et ses filiales par les agences de notation extra financière ; s'assurer de l'application des règles éthiques définies par le Groupe ;
- « évaluer la stratégie et les politiques Recherche et développement et développement durable proposées par les directions responsables de la Société et du Groupe et de donner son avis au conseil d'administration. »

Par ailleurs, une société a confié à un membre de son conseil la mission d'assurer un suivi particulier des problématiques de développement durable et sociétales pour le compte du conseil.

## 7. L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités

### 7.1 Rappel

#### ❖ Code AFEP/MEDEF

« Pour une bonne pratique de gouvernement d'entreprise, le conseil procède à l'évaluation de sa capacité à répondre aux attentes des actionnaires qui lui ont donné mandat d'administrer la société, en passant en revue périodiquement sa composition, son organisation et son fonctionnement (ce qui implique une même revue des comités du conseil). Ainsi, chaque conseil doit réfléchir à l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle des comités qu'il constitue en son sein et s'interroger périodiquement sur l'adéquation à ses tâches de son organisation et de son fonctionnement. L'évaluation doit viser trois objectifs : faire le point sur les modalités de fonctionnement du conseil, vérifier que les questions importantes sont convenablement préparées et débattues, mesurer la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil du fait de sa compétence et de son implication dans les délibérations. L'évaluation, dont il est souhaitable qu'elle devienne annuelle, doit être effectuée selon les modalités suivantes :

- une fois par an, le conseil d'administration doit consacrer un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement ;
- une évaluation formalisée doit être réalisée tous les trois ans au moins et peut être mise en œuvre, éventuellement sous la direction d'un administrateur indépendant, avec l'aide d'un consultant extérieur ;
- les actionnaires doivent être informés chaque année dans le rapport annuel de la réalisation des évaluations et, le cas échéant, des suites données (...).

#### ❖ Code MIDDLENEXT

« Il est recommandé qu'une fois par an, le président du conseil invite les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation de ses travaux. Cette discussion est inscrite au procès-verbal de la séance. »

#### ❖ Recommandation AMF (rapport de juillet 2010)

« L'AMF constate les réels progrès réalisés cette année s'agissant de l'information donnée sur les résultats de l'évaluation du conseil et sur les évolutions souhaitables exprimées à cette occasion et recommande aux sociétés d'intégrer, dans le cadre de cette information, les réflexions conduites à l'occasion de cette évaluation sur la question de la diversification de la composition des conseils. »

#### ❖ Recommandation AMF (rapport de décembre 2010)

« Le code MIDDLENEXT recommande la mise en place d'une auto-évaluation annuelle du conseil. L'AMF recommande aux sociétés qui ne mettent pas en œuvre cette recommandation de l'expliquer de manière circonstanciée afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » ».

### 7.2 Constats

#### 7.2.1 Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF

Plus de 80% des sociétés ont indiqué avoir mené une évaluation, formalisée ou non, de leur conseil au cours de l'année 2010 ou au premier trimestre de l'année 2011 au titre de l'année 2010.

Quelle que soit la nature de l'évaluation mise en œuvre par la société, formalisée ou non, une information est fournie sur les résultats de cette évaluation par 70% d'entre elles. Les améliorations envisagées sont décrites par 54% des sociétés ayant communiqué sur les résultats de cette évaluation.

Six sociétés ont expressément écarté tout ou partie de la recommandation du code sur l'évaluation :

- Quatre sociétés ont écarté une partie de la recommandation : une société a écarté la pratique de l'évaluation formalisée. Son conseil a considéré que, compte tenu du nombre réduit de ses membres, de l'exhaustivité des sujets traités, de l'étendue de l'information communiquée ainsi que de l'habitude des administrateurs, depuis de nombreuses années, de travailler ensemble et de débattre régulièrement sur son fonctionnement, que cette préconisation est remplie de manière informelle, et qu'il n'est pas justifié de procéder à une évaluation formalisée. Trois autres ont écarté la recommandation en ce qu'elle prévoit une mesure de la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil. Pour l'une d'entre elles, une telle appréciation n'apparaît ni possible ni souhaitable, le conseil étant par nature un organe de décision collégial, l'autre a mis en avant, quant à elle, ne pas disposer d'un système formel pour mesurer la contribution de chaque administrateur aux travaux du conseil eu égard à sa compétence et à son implication. La dernière a indiqué également ne pas mesurer la performance effective de chaque administrateur aux travaux du conseil.
- Une autre l'a écartée pour des raisons plus conjoncturelles liées aux profondes modifications intervenues en 2009 et en 2010 dans la composition et l'organisation du conseil d'administration, une telle évaluation devant être réalisée début 2011.
- La dernière a écarté la mise en place d'une procédure d'auto-évaluation annuelle du conseil en raison du taux d'assiduité élevé des membres du conseil qui participent aux réunions et de l'absence de rémunération directe ou indirecte des membres du conseil en cette qualité.

S'agissant de cette dernière explication, on peut, toutefois, s'interroger sur le lien existant entre les arguments cités et le non-respect de la recommandation relative à l'auto-évaluation.

Parmi les pistes d'amélioration envisagées par les membres du conseil, il convient de relever par ordre de priorité :

- un rôle actif du conseil dans les orientations stratégiques de la société et un élargissement de l'information relative aux principaux concurrents et à leur performance ;
- le renforcement de la féminisation du conseil ;
- une plus grande implication du conseil en matière de suivi des principaux risques de l'entreprise ;
- une plus grande interaction entre le conseil et ses comités et une meilleure information sur le programme de travail de ces comités en début d'année ;
- l'ouverture du conseil à des administrateurs de nationalité étrangère ou ayant une expérience internationale ;
- l'évolution du nombre de membres du conseil ;
- la mise en place d'un reporting au conseil s'agissant des principales questions posées pendant les « road shows » ;
- l'augmentation du délai de mise à disposition de certains documents en amont du conseil ainsi qu'une amélioration de leur caractère synthétique ;
- la désignation d'un Administrateur Référent.

#### 7.2.2 Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

14 sociétés (74%) ont indiqué que le président du conseil a invité les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation des travaux au cours de l'année 2010 ou au cours du premier trimestre 2011 au titre de l'année 2010 (contre 40% des sociétés dans le rapport de décembre 2010). A cet égard, une société a notamment déclaré que le débat instauré à l'occasion de la relecture et de l'approbation du rapport du président permettait d'analyser le travail réalisé au cours de chaque exercice et tenait ainsi lieu de procédure d'évaluation des travaux du conseil d'administration, en ajoutant que cette méthode respecte l'esprit de la recommandation MIDDLENEXT en la matière.



Parmi ces sociétés, quatre d'entre elles ont mentionné les résultats de cette discussion, ce qui est une pratique utile à la bonne information des actionnaires :

- une société a indiqué qu'il n'existait pas encore de procédure formelle d'évaluation du fonctionnement et des travaux du conseil mais qu'une pratique informelle s'était instaurée par des discussions en interne portant sur la qualité de la composition du conseil d'administration, la périodicité des réunions, l'appréciation de la contribution de chaque membre aux travaux du conseil, la qualité des débats et l'information des membres du conseil. A ce titre la société a précisé que ces échanges font ressortir une appréciation favorable des membres quant au mode de fonctionnement du conseil d'administration ;
- une autre a indiqué que pour l'exercice 2010, le fonctionnement du conseil a été jugé majoritairement satisfaisant. Les administrateurs ont souligné la qualité et l'exhaustivité des débats en séance ainsi que la liberté d'expression qui prévaut dans le cadre de ces échanges. Des suggestions d'amélioration sur un nombre limité de points ont été également prises en considération pour l'année à venir ;
- une société a souligné que le conseil a constaté que les administrateurs ont formulé une appréciation positive sur l'organisation des travaux du conseil et décidé de quelques améliorations qui seront à prendre en compte dès 2011;
- selon la dernière, il ressort de ces débats que les administrateurs estiment que le conseil fonctionne de manière satisfaisante et au mieux des intérêts de la société. Bien que des axes d'amélioration soient encore possibles, les administrateurs estiment que la fréquence et la durée des réunions sont appropriées et que les questions y sont abordées en profondeur.

Une société a notamment fait part des pistes d'amélioration à envisager en matière de féminisation du conseil, précisant qu'une recherche de candidatures féminines était en cours.

Parmi les cinq sociétés n'ayant pas effectué d'évaluation de leur conseil :

- l'une d'entre elles a déclaré qu'elle n'avait pas à ce jour mis en place une procédure d'évaluation du fonctionnement des travaux du conseil eu égard à sa structure et à son mode de fonctionnement. Elle a souligné à cet égard que les administrateurs échangent les points de vue tout au long de l'exercice social, pendant les réunions du conseil ainsi que par échanges de courriers électroniques et qu'elle envisageait de mettre en place une telle procédure lors du prochain exercice afin d'appliquer les recommandations de MIDDLENEXT ;
- une autre a indiqué que le conseil d'administration n'avait pas procédé de manière formalisée à l'autoévaluation de son fonctionnement en 2010 mais qu'à partir de l'exercice 2011, les membres du conseil seront invités par le président à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et la préparation de ses travaux, une fois par an.

Les trois autres sociétés n'ont fourni aucune information sur le processus d'évaluation, pas plus qu'elles n'ont expressément écarté la recommandation du code MIDDLENEXT en la matière, ce qui n'est pas satisfaisant s'agissant de l'information donnée.

### 7.2.3 Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise

Seulement 2 des 12 sociétés appartenant à cette catégorie ont donné des éléments d'information sur l'évaluation à venir de leur conseil :

- l'une a indiqué que pour une bonne pratique de gouvernement d'entreprise, le conseil procèdera une fois par an à l'évaluation de sa capacité à répondre aux attentes des actionnaires qui lui ont donné mandat d'administrer la société, en passant en revue périodiquement sa composition, son organisation et son fonctionnement. Il vérifiera en particulier que les questions importantes sont convenablement préparées et débattues ;
- l'autre a indiqué qu'il était envisagé de porter à l'ordre du jour du conseil d'administration au moins une fois par an la question de l'évaluation des travaux du conseil.

L'AMF estime que le processus d'évaluation du conseil est un processus important pour toutes les sociétés y compris pour celles qui ne se réfèrent pas à un code de gouvernement d'entreprise. L'évaluation participe, en effet, au bon fonctionnement du conseil et à l'amélioration de ses travaux.

**Recommandation**

**L'AMF recommande aux sociétés d'intégrer, dans le cadre de l'information donnée sur les résultats de l'évaluation du conseil et sur les évolutions souhaitables exprimées à cette occasion, les réflexions conduites sur la question de la diversification de la composition des conseils.**

**8. Les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales**

8.1 Rappel

❖ Code de commerce

Art. L.225-37 : « *le rapport [du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne] prévu au présent article précise aussi les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale ou renvoie aux dispositions des statuts qui prévoient ces modalités.* »

8.2 Constats

86% des sociétés de l'échantillon ont détaillé les modalités de participation des actionnaires à leurs assemblées générales dans le rapport du président. Parmi celles-ci :

- Plus d'un tiers ont détaillé ces modalités dans le rapport du président, en reprenant totalement ou partiellement les dispositions statutaires qui les régissent ;
- La proportion restante de sociétés a renvoyé à une autre partie du document de référence/rapport annuel (celle renvoyant aux principales dispositions de leurs statuts, notamment).

Les principaux thèmes abordés par les sociétés détaillant les modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales dans le rapport du président ont trait aux conditions de convocation, à l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte.

Plus spécifiquement, il convient de relever parmi les sociétés de l'échantillon, les développements suivants :

- six sociétés ont fait part de l'existence d'un droit de vote double lequel implique pour 4 sociétés la détention des actions pendant une période d'au moins deux ans et pour deux d'entre elles d'au moins 4 ans ;
- une société a précisé que l'ordonnance du 9 décembre 2010 complétée par son décret d'application du 23 décembre 2010 avait modifié les règles applicables aux assemblées générales de sociétés anonymes et que le directoire proposerait à l'assemblée générale de modifier les statuts en conséquence. Une autre a indiqué que conformément aux dispositions de l'article L. 225-105 du code de commerce, un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social requise et agissant dans les conditions et délais fixés par la loi, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée de points ou de projets de résolutions ;
- une société a indiqué qu'elle avait mis en place en 2010 une modalité de convocation électronique et que 181 actionnaires avaient accepté cette e-convocation pour l'assemblée générale de 2010. Elle a également indiqué que 49 actionnaires avaient voté par Internet et 77 avaient donné pouvoir au président par Internet concernant le vote des résolutions présentées à l'assemblée générale qui s'était tenue en 2010 ;
- enfin, une société a notamment précisé que tout actionnaire pourrait également, si le conseil d'administration le permettait au moment de la convocation d'une assemblée générale, participer à cette assemblée par voie de visioconférence ou voter par tous moyens de télécommunication et télétransmission, y compris Internet,

dans les conditions prévues par la réglementation applicable au moment de son utilisation, cette décision étant communiquée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation.

### III. REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Les principaux constats établis dans le cadre du rapport publié par l'AMF en juillet 2010 avaient permis de constater qu'un an et demi après la publication des recommandations AFEP/MEDEF, de réels progrès ont été réalisés par les grandes sociétés en matière de rémunération des dirigeants. Par ailleurs, les principaux constats réalisés dans le cadre du rapport AMF de décembre 2010<sup>20</sup> réalisés sur la première application du code MIDDLENEXT font ressortir des résultats encourageants pour les valeurs moyennes et petites tant en termes de pratiques qu'en termes d'information donnée au marché.

En conclusion de ces rapports, l'AMF avait formulé plusieurs recommandations visant à améliorer l'application desdits code.

En matière de rémunérations des dirigeants, le rapport 2011 s'est concentré sur (i) le suivi des recommandations des codes AFEP/MEDEF et MIDDLENEXT et (ii) celui des recommandations émises par l'AMF dans le cadre de ses précédents rapports sur la rémunération:

- **Suivi de certaines recommandations du code AFEP/MEDEF et du code MIDDLENEXT**

- cumul du contrat de travail avec un mandat social dont la mise en œuvre est étalée dans le temps en fonction des renouvellements des mandats des dirigeants concernés;
- Indemnité de départ : modalités de calcul et conditions de versement des indemnités de départ versées dans l'hypothèse du départ d'un dirigeant au cours de l'exercice 2010 ;
- stock-options et attributions d'actions gratuites: application de critères de performance, typologie des critères retenus;
- partie variable de la rémunération : modalités de calcul et examen des critères fixées pour sa détermination ;
- régime de retraite à prestations définies.

- **Suivi des recommandations formulées par l'AMF dans ses rapports de juillet 2009, juillet et décembre 2010**

- présentation des différents éléments de rémunération (centralisation des informations et utilisation des modèles de tableaux issus de la recommandation AMF du 22 décembre 2008<sup>21</sup>; présentation des rémunérations versées par les autres sociétés du groupe) notamment s'agissant des sociétés utilisant le code MIDDLENEXT.
- modalités de calcul des prestations et information complète en ce qui concerne les régimes de retraite supplémentaires à prestations définies;
- définition précise et explicite des critères quantitatifs et qualitatifs utilisés et des niveaux de réalisation fixés pour la détermination de la partie variable de la rémunération ;
- évaluation de la pertinence des explications données par les émetteurs lorsqu'ils n'appliquent pas une recommandation du code.

Une analyse plus spécifique de l'information donnée par les sociétés a été menée sur les facteurs sociaux et environnementaux utilisés par les sociétés pour la détermination de différents éléments composant la rémunération (stock-options ; rémunération variable).

S'agissant des rémunérations des dirigeants, une analyse comparative a par ailleurs été menée sur certains points pour les sociétés du CAC 40.

<sup>20</sup> Recommandation AMF n° 2010-15 du 17 décembre 2010. Rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne – Valeurs moyennes et petites se référant au Code de gouvernement d'entreprise de MIDDLENEXT de décembre 2009 – V1

<sup>21</sup> Recommandation de l'AMF relative à l'information à donner dans les documents de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux – 22 décembre 2008

## 1. Présentation de l'échantillon des dirigeants concernés

Les 90 sociétés de l'échantillon comprennent un nombre total de **213** dirigeants mandataires sociaux<sup>22</sup> (présidents du conseil d'administration, PDG, directeurs généraux, directeurs généraux délégués, présidents du directoire, membres du directoire, gérants) qui se répartissent comme suit :

FONCTIONS	Nombre de dirigeants	Pourcentage
Président directeur général	44	21%
Président du directoire	21	10%
Président du conseil d'administration	21	10%
Directeur général	30	14%
Directeur général délégué	48	23%
Membre du directoire	43	20%
Gérant	6	3%
<b>TOTAL</b>	<b>213</b>	<b>100%</b>

Source AMF

Les sociétés du CAC 40 de l'échantillon comprennent un nombre total de dirigeants mandataires sociaux qui se répartissent comme suit sur l'exercice 2009 et l'exercice 2010 :

FONCTIONS	Nombre de dirigeants CAC 40	
	2009	2010
Président directeur général	15	16
Président du directoire	6	6
Président du conseil d'administration	10	11
Directeur général	12	12
Directeur général délégué	24	18
Membre du directoire	19	21
Gérant	6	3
<b>TOTAL</b>	<b>92</b>	<b>87</b>

Source AMF

Ont été retenus dans le cadre du rapport, les dirigeants en poste au 31 décembre 2010. Cependant, il a été décidé d'inclure également dans l'étude les dirigeants ayant quitté leurs fonctions avant le 31 décembre 2010, dès lors qu'ils avaient exercé leur mandat social pendant une partie significative de l'année 2010.

Les sociétés à conseil d'administration comprennent en moyenne 2 dirigeants par société et les directoires des sociétés à structure de gouvernance duale comprennent en moyenne 4 membres.

<sup>22</sup> Pour mémoire, l'AFEP et le MEDEF considèrent dans leur code de gouvernement d'entreprise que le président du conseil d'administration non exécutif appartient à la catégorie des « dirigeants mandataires sociaux » : « Les dirigeants mandataires sociaux s'entendent ici du président, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés à conseil d'administration, du président et des membres du directoire des sociétés à directoire et conseil de surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions ».

La distribution des rémunérations versées en 2010 et dues au titre de l'exercice 2011 à ces 213 dirigeants, à l'exclusion des présidents non exécutifs (président du conseil d'administration), est la suivante :

- Répartition des rémunérations 2010 pour les PDG, présidents de directoire, DG, gérants, soit **98 dirigeants**

Rémunération totale versée en 2010 <sup>23</sup>	Nombre de dirigeants	Nombre cumulé de dirigeants	% cumulé
[0 K€ ; 301 K€ [	22	22	25
[301 K€ ; 878 K€ [	21	43	50
[878 K€ ; 1 620 K€ [	21	64	75
[1 620 K€ ; 4 469 K€ [	21	85	100

Rémunération totale due au titre de 2010 <sup>24</sup>	Nombre de dirigeants	Nombre cumulé de dirigeants	% cumulé
[0 K€ ; 557 K€ [	18	18	25
[557 K€ ; 1 448 K€ [	18	36	50
[1 448 K€ ; 2 575 K€ [	18	54	75
[2 575 K€ ; 6 619 K€ [	18	72	100

- Répartition des rémunérations 2010 pour les membres de directoires et les directeurs généraux délégués, soit **91 dirigeants**

Les rémunérations totales versées en 2010 et dues au titre de 2009 comprennent les rémunérations fixes des dirigeants et, le cas échéant, les rémunérations variables, les rémunérations exceptionnelles, les jetons de présence ainsi que les avantages en nature.

Les rémunérations totales n'incluent pas les options, les actions de performance ni les avantages dus au titre d'un régime de retraite. Dans la suite du rapport, il sera fait référence à la rémunération globale qui comprend la rémunération totale définie ci-dessus et les options et actions gratuites valorisées aux normes IFRS.

Rémunération totale versée en 2010 <sup>25</sup>	Nombre de dirigeants	Nombre cumulé de dirigeants	% cumulé
[0 K€ ; 350 K€ [	21	21	25
[350 K€ ; 611 K€ [	20	41	50
[611 K€ ; 909 K€ [	20	61	75
[909 K€ ; 8 261 K€ [	20	81	100

Rémunération totale due en 2010 <sup>26</sup>	Nombre de dirigeants	Nombre cumulé de dirigeants	% cumulé
[0 K€ ; 420 K€ [	19	19	25
[420 K€ ; 816 K€ [	19	38	50
[816 K€ ; 1 343 K€ [	19	57	75
[1 343 K€ ; 5 573 K€ [	19	76	100

<sup>23</sup> Ces statistiques sont établies sur une base de 85 dirigeants pour lesquels l'information était présentée dans le document de référence sur une population totale de 101 dirigeants.

<sup>24</sup> Ces statistiques sont établies sur une base de 72 dirigeants pour lesquels l'information était présentée dans le document de référence sur une population totale de 101 dirigeants.

<sup>25</sup> Ces statistiques sont établies sur une base de 81 dirigeants pour lesquels l'information était présentée dans le document de référence sur une population totale de 91 dirigeants.

<sup>26</sup> Ces statistiques sont établies sur une base de 76 dirigeants pour lesquels l'information était présentée dans le document de référence sur une population totale de 91 dirigeants.

Ces données sont issues des documents de référence ou rapports financiers annuels établis par les sociétés de l'échantillon et, plus précisément, des tableaux présentés dans les codes de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF, MIDDLENEXT et dans la recommandation de l'AMF du 22 décembre 2008 décrivant l'information à donner dans l'établissement de leur document de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux et les programmes d'options<sup>27</sup> (la **Recommandation**), tableaux utilisés par la grande majorité des sociétés.

## 2. Présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

### 2.1 Présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants

Afin d'améliorer la lisibilité et la comparabilité des informations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux l'AFEP et le MEDEF recommandent aux sociétés cotées de suivre la présentation standardisée et de regrouper les tableaux dans un chapitre spécifique du rapport annuel consacré aux rémunérations des dirigeants.

Afin d'améliorer l'accès aux informations et la lisibilité, l'AMF recommande à toutes les sociétés:

- de centraliser l'information et les tableaux dans la partie relative à la rémunération des mandataires sociaux du document de référence ou, si la société ne souhaite pas dupliquer l'information, insérer des renvois explicites vers les autres parties du document où l'information est présentée ;
- d'utiliser particulièrement le tableau n°10<sup>28</sup> de sa Recommandation récapitulant les informations relatives au contrat de travail, aux indemnités de départ et de non concurrence et à l'existence d'un régime de retraite à prestations définies.

S'agissant des 59 sociétés ayant adopté le code AFEP/MEDEF, l'AMF constate que :

- 45 sociétés présentent le tableau 10 de la recommandation AMF ;
- 2 sociétés donnent une information équivalente ;
- 1 société ne donne pas d'information.

37 sociétés sur les 59 ayant adopté le code AFEP/MEDEF centralisent les informations concernant la rémunération des dirigeants mandataires sociaux dans la partie rémunération du document de référence ou du rapport financier annuel. Les autres sociétés renvoient le plus souvent à d'autres parties du document de référence ou rapport financier annuel, comme le rapport du président ou encore les rapports spéciaux sur les attributions d'options ou d'actions de performance.

<sup>27</sup> Recommandation de l'AMF relative à l'information à donner dans les documents de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux – 22 décembre 2008

Dirigeants Mandataires Sociaux	Contrat de Travail (1)		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions.		Indemnité relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui (2)	Non	Oui (3)	Non	Oui (4)	Non
Nom 1 Fonction 1 Date début Mandat 1 Date Fin Mandat 1								
Nom 2 Fonction 2 Date début Mandat 2 Date Fin Mandat 2								

L'AMF constate que, parmi les 59 sociétés de l'échantillon, 4 sociétés ;donnent une information très incomplète sur la rémunération de leurs dirigeants mandataires sociaux, à la fois pour l'explication de la détermination de la rémunération et pour le détail des rémunérations. Ces sociétés n'utilisent pas les modèles de tableaux proposés par le code AFEP/MEDEF et l'AMF et ne donnent pas d'informations équivalentes.

Certaines sociétés synthétisent dans un paragraphe dédié, ou un tableau, les exceptions faites au code AFEP/MEDEF. L'AMF recommande cette pratique.

S'agissant des sociétés de l'échantillon ayant adopté le code MIDDLENEXT, 15 sociétés sur 19 utilisent le tableau n° 10 de la recommandation AMF. 17 sociétés sur 19 présentent tous les éléments de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, et 15 sociétés sur 19 présentent les modalités de détermination des rémunérations. 1 société ) donne une information très incomplète sur la rémunération de leurs dirigeants mandataires, à la fois pour l'explication de la détermination de la rémunération et pour le détail des rémunérations. En l'absence d'explications circonstanciées apportées par les émetteurs, l'AMF estime que ces sociétés ne respectent pas le code MIDDLENEXT. L'AMF constate qu'une société récapitule dans une section et un tableau dédiés l'application des différentes recommandations du code MIDDLENEXT au sein de la société.

## 2.2 Les sociétés qui ne se réfèrent pas à un code de gouvernement d'entreprise

Les 12 sociétés de l'échantillon ne se référant à aucun code (cf. II 1.2) présentent les éléments de rémunération suivants :

3 sociétés donnent une information détaillée sur les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux en utilisant les tableaux recommandés par les codes de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF et MIDDLENEXT et l'AMF, notamment le tableau 10 ;

1 société donne une information détaillée sur les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux, utilisent les tableaux recommandés par les codes de gouvernement d'entreprise et l'AMF, mais ne présente pas le tableau 10 recommandé par l'AMF ;

6 sociétés présentent une information individualisée sur les montants versés aux dirigeants mandataires sociaux sans utiliser les tableaux;

2 sociétés indiquent uniquement le montant total versé aux mandataires sociaux sans précision sur leur politique de rémunération.



### 3. Le cumul d'un contrat de travail avec un mandat social

#### 3.1 Rappel

Le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP/MEDEF, complété par les recommandations d'octobre 2008, recommande « lorsqu'un dirigeant devient mandataire social de l'entreprise, de mettre fin au contrat de travail (suspendu ou non) qui le lie à la société ou à une société du groupe, soit par rupture conventionnelle, soit par démission ».

Cette recommandation s'applique aux mandats confiés après le 6 octobre 2008, date à laquelle la recommandation a été rendue publique, et lors du renouvellement des mandats confiés antérieurement à cette date, sur appréciation du conseil d'administration ou de surveillance.

**Cette disposition vise uniquement le président du conseil d'administration, le président-directeur général, le directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, le président du directoire, le directeur général unique dans les sociétés à directoire et à conseil de surveillance et le gérant dans les SCA. Les directeurs généraux délégués et les membres de directoire sont ainsi exclus du champ de la recommandation.**

Le Code MIDDLENEXT recommande, compte tenu de la taille des entreprises visées par ce code, que « le conseil d'administration apprécie l'opportunité d'autoriser ou non le cumul du contrat de travail avec un mandat social [...]. Le rapport à l'assemblée en expose les raisons de façon circonstanciée »<sup>29</sup>. L'AMF recommande<sup>30</sup> ainsi que l'émetteur apporte des explications précises et circonstanciées lorsqu'il autorise le maintien du contrat de travail. Par ailleurs, l'AMF recommande que l'appréciation par le conseil d'autoriser ou non le cumul du contrat de travail avec un mandat social porte également sur les collaborateurs exerçant des fonctions de dirigeant mandataire social dans une entreprise cotée et bénéficiant d'un contrat de travail avec une autre société du groupe.

**Cette disposition vise uniquement le président du conseil d'administration, le président-directeur général, le directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, le président du directoire, et le gérant dans les SCA.**

Quel que soit le code de gouvernement d'entreprise auquel se réfère la société, l'AMF considère qu'un émetteur respecte le code lorsqu'il justifie le maintien du contrat de travail d'un dirigeant au regard de son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de sa situation personnelle<sup>31</sup>.

#### 3.2 Constats

##### 3.2.1 *Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF*

L'AMF a examiné la politique appliquée par les 59 sociétés de l'échantillon, dont 35 sociétés du CAC 40, en 2010 et début 2011 lors du renouvellement des mandats des dirigeants mandataires sociaux bénéficiant d'un contrat de travail.

- **Au 1er janvier 2010, 20 sociétés, dont 15 sociétés du CAC 40, indiquent explicitement que leurs dirigeants, ou seulement certains d'entre eux, cumulent un contrat de travail et un mandat de**

<sup>29</sup> Recommandation n° 1 du Code MIDDLENEXT : Cumul contrat de travail et mandat social.

<sup>30</sup> Recommandation AMF n° 2010-15 du 7 décembre 2010. Rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne – Valeurs moyennes et petites se référant au Code de gouvernement d'entreprise de MIDDLENEXT de décembre 2009

<sup>31</sup> Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – 12 juillet 2010

**dirigeant mandataire social, 15 d'entre elles précisent que le contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux est suspendu pendant la durée de leur mandat social.**

6 sociétés sur les 59 ne précisent pas si leurs dirigeants mandataires sociaux cumulent un contrat de travail et leur mandat de dirigeant mandataire social.

**Suppression du contrat de travail**

- **5 sociétés, toutes du CAC 40, indiquent explicitement avoir mis fin au contrat de travail de leurs dirigeants au moment du renouvellement du mandat du dirigeant.** Ont été intégrées dans ces sociétés les émetteurs dont certains dirigeants mandataires sociaux, cumulant un contrat de travail avec leur mandat, ont quitté leur société et ont été remplacés par des dirigeants ne bénéficiant pas d'un contrat de travail. Sur ces 5 sociétés :
  - 2 sociétés ont connu des changements de dirigeant. Les nouveaux dirigeants n'ont pas de contrat de travail ;
  - 2 sociétés avaient indiqué dans leur document de référence 2009 que le contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux serait supprimé au moment du renouvellement et ont supprimé le contrat de travail sur l'exercice 2010 ;
  - 1 société a appliqué la règle de non cumul à l'occasion du changement de structure de gouvernement d'entreprise (conseil de surveillance à conseil d'administration) et a supprimé le contrat de travail de ses dirigeants mandataires sociaux pendant l'exercice 2010.

Certaines sociétés, toutes du CAC 40, ayant décidé la suppression du contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux, ont compensé la perte des avantages attachés au statut de salarié par le versement d'une indemnité ou par le maintien de ces avantages dans le cadre du mandat social :

- 2 sociétés de l'échantillon ont maintenu dans le cadre du mandat le bénéfice des régimes de protection sociale (frais de santé, prévoyance, retraite, etc.) auparavant attachés aux contrats de travail des dirigeants mandataires sociaux et également autorisé l'attribution d'une indemnité en cas de cessation de leurs fonctions ;
- 1 autre émetteur a modifié les caractéristiques des indemnités de départ et compensatrice de perte de retraite afin de prendre en compte les conséquences de la cessation du contrat de travail du dirigeant mandataire social concerné ;

Par ailleurs, 4 sociétés dont 3 du CAC 40 se sont engagées à supprimer le contrat de travail de leurs dirigeants au moment du renouvellement du mandat du dirigeant non encore échu. Les 3 sociétés du CAC 40 avaient déjà donné cette information dans leurs documents de référence 2008 et 2009.

**Maintien du contrat de travail**

- **3 sociétés, toutes du CAC 40, ont décidé de maintenir le contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux à l'occasion du renouvellement de leurs mandats.**

Ces 3 sociétés avaient indiqué dans leurs documents de référence 2008 et 2009 qu'elles examineraient la question du cumul au moment du renouvellement du mandat de leurs dirigeants mandataires sociaux, qui arrivaient à échéance en 2010 et ont décidé de maintenir leurs contrats de travail.

**Des explications à ce maintien ont été apportées par les émetteurs dans leur document de référence conformément au principe « appliquer ou expliquer ».**

En effet, dans l'hypothèse d'une suppression du contrat de travail (de manière immédiate ou au moment du renouvellement du mandat), les sociétés indiquent que la cessation du contrat de travail peut entraîner la perte de nombreux avantages auxquels le dirigeant avait droit en tant que cadre salarié : régime de retraite, indemnité conventionnelle due au titre de la rupture du contrat de travail, prévoyance, etc.

**Ces 3 sociétés ont souhaité maintenir le contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux dans la mesure où la perte des avantages liés au statut de cadre salarié ne leur semblait pas justifiée pour ces dirigeants du fait de leur longue expérience en tant que salariés.**

Une société a ainsi indiqué que la décision de maintenir le contrat de travail du directeur général « *tient à la volonté de maintenir pour ce dirigeant mandataire social des droits à la retraite prenant en compte son ancienneté dans le Groupe* ».

**L'AMF rappelle à ce titre qu'elle considère qu'une société respecte le code lorsqu'elle justifie le maintien du contrat de travail d'un dirigeant au regard de son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de sa situation personnelle<sup>32</sup>. Les explications apportées par ces sociétés sont conformes à cette position de l'AMF.**

### **Groupes de sociétés**

- **Le dirigeant mandataire social d'une société du CAC 40 bénéficie d'un contrat de travail avec une autre société du groupe.**

Le dirigeant mandataire social de cette société du CAC 40 devra se conformer aux recommandations du code AFEP/MEDEF qui recommande, s'agissant du cas particulier des groupes de sociétés, que les dirigeants mandataires sociaux bénéficiant d'un mandat social dans une société cotée mettent fin au contrat de travail qui les lie à cette société ou à une autre société du groupe. L'AMF rappelle que cette règle de non cumul est également applicable aux collaborateurs exerçant des fonctions de dirigeant mandataire social dans une entreprise cotée et bénéficiant d'un contrat de travail avec une autre société du groupe, qu'elle soit française ou étrangère.

**6 sociétés ne donnent aucune information s'agissant d'un éventuel cumul du contrat de travail avec le mandat de dirigeant mandataire social.**

**Toutes les sociétés qui indiquent explicitement que leurs dirigeants cumulent un contrat de travail et un mandat de dirigeant mandataire social et dont les mandats des dirigeants ont été renouvelés ou modifiés en 2010 se sont conformées aux recommandations AFEP/MEDEF relatives au cumul avec un contrat de travail :**

- **5 sociétés ont procédé à la suppression du contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux. Sur ces 5 sociétés, 3 sociétés ont compensé la perte des avantages attachés au statut de salarié par le versement d'une indemnité ou par le maintien de ces avantages dans le cadre du mandat social ;**
- **3 sociétés ont décidé de maintenir le contrat de travail de leurs dirigeants mais ont justifié ce maintien, conformément au principe « appliquer ou expliquer », par l'ancienneté des dirigeants concernés en tant que salarié au sein de la société et par la perte des bénéfices du statut de salarié en cas de cessation du contrat de travail. L'AMF rappelle qu'elle considère qu'un émetteur respecte le code lorsqu'il justifie le maintien du contrat de travail d'un dirigeant au regard de son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de sa situation personnelle ;**
- **4 sociétés se sont engagées à supprimer le contrat de travail de leurs dirigeants au moment du renouvellement du mandat du dirigeant non encore échu.**

#### 3.2.2 Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

- **6 sociétés parmi les 19 de l'échantillon, soit 31.5%, indiquent que leurs mandataires sociaux cumulent un contrat de travail avec un mandat social. 11 sociétés indiquent que leurs dirigeants ne bénéficient pas d'un contrat de travail. 2(sociétés) n'apportent aucune information sur ce point :**
  - 1 société, dont le renouvellement des mandats des dirigeants mandataires sociaux bénéficiant d'un contrat de travail est intervenu en 2010, a maintenu le contrat de travail des dirigeants mandataires sociaux. La société indique que ce maintien se justifie par « *par l'existence de fonctions techniques séparées, toutes très antérieures à la prise de mandat et par la cohérence d'ensemble recherchée par l'alignement des statuts des collaborateurs et des dirigeants* ».

<sup>32</sup> Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – 8 décembre 2009

- 5 sociétés sur les 6 concernées examineront la question du cumul du contrat de travail avec le mandat social de leur dirigeant au moment de leur renouvellement intervenant après l'exercice 2010. Sur ces 5 sociétés :

⇒ 2 sociétés indiquent d'ores et déjà expressément qu'elles ne souhaitent pas supprimer le contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux et expliquent les raisons de ce maintien, en application du principe « appliquer ou expliquer ». La première indique qu'elle ne souhaite pas priver son Président du directoire d'avantages liés au statut de salarié alors qu'il a été nommé à la suite d'un parcours de près de 20 ans d'ancienneté au sein du groupe. Par ailleurs, cette société estime que les avantages liés au statut de salarié dont bénéficie ce dirigeant « ne sont pas apparus exorbitants au Conseil, compte tenu en particulier de l'absence d'indemnité conventionnelle au titre du contrat de travail qui viendrait s'ajouter à la convention d'indemnisation en vigueur au titre du mandat social, et par rapport aux autres éléments de rémunération. Il n'avait également pas été jugé souhaitable de créer entre le Président du Directoire et les autres membres du Directoire, également directeurs généraux mais non visés par la recommandation, une inégalité de traitement alors que ceux-ci disposent des mêmes pouvoirs au sein d'un organe de direction auquel la loi a conféré un caractère collégial » ;

La deuxième société indique qu'elle considère que le maintien du contrat de travail des dirigeants mandataires sociaux est « justifié au regard de leur ancienneté au sein de la société, de leur protection sociale destinée à les maintenir en fonction au sein de la société, et de la faible rémunération de leur mandat social eu égard aux risques réels encourus » ;

⇒ Trois sociétés ne précisent pas expressément quelle sera la politique suivie par le conseil s'agissant du cumul du mandat social avec le contrat de travail : une société indique seulement que le maintien du contrat de travail ne remet pas en question les objectifs du Code de référence, à savoir la protection de l'intérêt social ; une autre société souligne l'antériorité du contrat de travail du dirigeant mandataire social par rapport à son mandat social ; le troisième émetteur ne donne pas d'information sur ce point.

**6 sociétés parmi les 19 de l'échantillon, soit 31.5%, indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux cumulent un contrat de travail avec un mandat social.**

**Parmi ces 6 sociétés, 1 société dont le renouvellement des mandats des dirigeants mandataires sociaux bénéficiant d'un contrat de travail est intervenu en 2010 a décidé de maintenir le contrat de travail des dirigeants mandataires sociaux et a justifié son choix de manière circonstanciée.**

**Parmi les 5 autres sociétés dont le renouvellement des mandats de dirigeants mandataires sociaux n'est pas intervenu en 2010, 2 sociétés précisent qu'elles souhaitent maintenir le contrat de travail de leurs dirigeants mandataires, 2 autres sociétés ne précisent pas explicitement la politique qui sera suivie par le conseil sur ce point.**

#### **Recommandation**

**L'AMF rappelle que le code MIDDLENEXT recommande que les explications au maintien du contrat de travail apportées par le conseil dans son rapport à l'assemblée soient circonstanciées. L'AMF recommande en conséquence que ces raisons soient exposées de manière précise et détaillée par l'émetteur dans le document de référence ou rapport financier annuel.**

## 4. Examen des départs de dirigeants mandataires sociaux intervenus au cours de l'exercice 2010 ou début 2011

### 4.1 Rappel

La loi du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat, dite loi TEPA<sup>33</sup>, soumet l'octroi aux dirigeants d'indemnités et d'avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation de leurs fonctions, ou postérieurement à celles-ci, à la procédure applicable aux conventions réglementées ainsi qu'au respect de conditions liées à la performance des bénéficiaires. Les engagements pris par les sociétés cotées en la matière sont en outre soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires dans le cadre d'une résolution spécifique par bénéficiaire, et aucun versement ne peut intervenir avant que le conseil d'administration, ou de surveillance, ne constate le respect des conditions prévues.

Les dispositions issues de la loi TEPA sont applicables aux engagements pris à compter de la date de publication de ladite loi, le 22 août 2007. S'agissant des engagements en cours à cette date, les sociétés concernées disposaient d'un délai de dix-huit mois, soit au plus tard jusqu'en février 2009, pour se mettre en conformité.

Le code AFEP/MEDEF définit des conditions supplémentaires afin d'encadrer l'attribution aux dirigeants mandataires sociaux d'indemnités de départ :

- l'indemnisation d'un dirigeant n'a lieu qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie ; le versement d'indemnité est donc exclu si le dirigeant quitte à son initiative la société, change de fonctions au sein du groupe ou a la possibilité de faire valoir ses droits à la retraite à brève échéance ;
- les conditions de performance sont exigeantes ;
- le montant de l'indemnité de départ n'excède pas deux années de rémunération (fixe et variable), indemnité de non-concurrence comprise ;
- tout gonflement artificiel de la rémunération dans la période préalable au départ est à proscrire.

Le Code MIDDLENEXT définit également des conditions supplémentaires afin d'encadrer l'attribution aux dirigeants mandataires sociaux d'indemnités de départ :

- le versement d'indemnité est exclu si le dirigeant quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions ou change de fonctions au sein du groupe;
- le montant de l'indemnité de départ n'excède pas deux années de rémunération (fixe et variable) après prise en compte de l'indemnité éventuellement versée au titre du contrat de travail, sauf dans le cas où la rémunération du dirigeant est notoirement déconnectée du marché.
- tout gonflement artificiel de la rémunération dans la période préalable au départ est à proscrire<sup>34</sup>.

Les obligations légales applicables en France aux indemnités de départ, le code AFEP/MEDEF et le code MIDDLENEXT sont ainsi en ligne avec les recommandations de la Commission européenne en matière de rémunération, à l'exception du plafond des indemnités.

En effet, la Commission indique dans sa recommandation en date du 30 avril 2009<sup>35</sup> que « les indemnités de fin de contrat ne devraient pas dépasser un montant fixé ou un nombre déterminé d'années de rémunération annuelle, qui ne devrait généralement pas dépasser deux années de la composante non variable de la rémunération ou son équivalent ».

L'AMF recommande aux sociétés de présenter de manière détaillée et explicite dans le document de référence les modalités de détermination et de versement des indemnités de départ. L'absence d'explications circonstanciées conduit l'AMF à estimer que les sociétés ne respectent pas le code de gouvernement d'entreprise concerné.

<sup>33</sup> Loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat.

<sup>34</sup> Recommandation n° 3 du Code MIDDLENEXT : Indemnités de départ.

<sup>35</sup> Recommandation de la Commission complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées.

## 4.2 Constats relatifs aux départs intervenus

### 4.2.1 Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF

L'AMF a examiné les conditions de départ des dirigeants ayant cessé leurs fonctions en 2010 ou début 2011.

Ces départs ont concerné 19 dirigeants de 15 sociétés :

- 6 présidents du conseil d'administration ;
- 3 présidents-directeurs généraux ;
- 3 directeurs généraux ;
- 4 directeurs généraux délégués et ;
- 3 membres du directoire.

Sur les 15 sociétés concernées :

- 10 sociétés **ne versent pas d'indemnités de départ** : 9 d'entre elles indiquent que le mandataire qui quitte la société ne bénéficie pas dans le cadre de son mandat d'indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions. La dixième société précise qu'elle « n'a pas versé l'indemnité conventionnelle de cessation de mandat, le président-directeur général ayant quitté la société à son initiative.
- **5 sociétés indiquent avoir versé des indemnités aux dirigeants**. Ces indemnités concernent 6 dirigeants sur un total de 19 dirigeants (soit 32% des dirigeants contre 42% pour 2009, l'échantillon retenu n'étant pas identique). **Les indemnités versées respectent la limitation de deux années de rémunérations (fixe et variable)**. Toutes les sociétés n'indiquent pas explicitement que le montant est plafonné à 2 ans de rémunération. Néanmoins, dans la mesure où pratiquement toutes les sociétés ont détaillé le calcul des indemnités de départ, on constate pour celles qui n'indiquent pas l'existence d'un plafond que, dans les faits, le montant de l'indemnité de départ est inférieur ou égal à 2 ans de rémunération.

Parmi ces 5 sociétés indiquant avoir versé des indemnités aux dirigeants :

- **1 société présente des informations incomplètes sur les conditions et les modalités de versement de ces indemnités** : cette société indique simplement avoir versé à son directeur général délégué au moment de sa démission une indemnité conventionnelle de rupture de leur contrat de travail. Par ailleurs, elle indique avoir versé à son président du conseil d'administration, dans le cadre de la fin de son mandat une « prime de départ » qualifiée de « rémunération exceptionnelle » qui n'a été soumise à aucune condition de performance.
- **4 sociétés présentent de manière précise et complète les conditions et les modalités de versement de ces indemnités**. Ces quatre sociétés ont versé une indemnité de fin de mandat ou de retraite à leur dirigeant mandataire social, après constatation par le conseil d'administration des critères de performance préétablis.

#### Exemple :

Une société (précise que « après en avoir délibéré, le Conseil d'administration, [X] ne prenant pas part au vote : [...] constate la réalisation par [X] des conditions de performances fixées par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 23 janvier 2008 ; décide, en conséquence, le versement au profit de [X] d'une indemnité de cessation des fonctions de 200 000 € ».

➤ **L'AMF a observé deux cas particuliers pour lesquels les informations suivantes ont été apportées :**

- une société a versé à son président-directeur général une indemnité de départ alors même que le motif de cessation de son mandat, son départ à la retraite, ne correspondait pas à un départ contraint lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Conformément au principe « appliquer ou expliquer », la société précise que cet engagement contractuel avait été approuvé précédemment à l'adoption du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF ;
- Une autre société a versé une indemnité de départ au président-directeur général après constatation de la réalisation des critères de performance et a versé une indemnité transactionnelle suite à la contestation du président-directeur général du bien-fondé de son licenciement. Cette indemnité transactionnelle a été déduite de l'indemnité de départ conventionnelle afin que le total des indemnités ne dépasse pas deux années de la composante non variable de la rémunération.

**L'AMF constate que 4 des 5 sociétés ayant indiqué avoir versé des indemnités de départ précisent les conditions et les modalités de versement des indemnités de départ des dirigeants. 1 société présente des informations incomplètes.**

**L'AMF rappelle que l'AFEP-MEDEF recommande que les indemnités de départ ne doivent être versées que dans le cas d'un départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.**

**L'AMF rappelle en outre que, aux termes de l'article L. 225-22-1 du Code de commerce, les conditions de performance que les sociétés doivent mettre en place suite à la loi TEPA s'appliquent aussi aux indemnités versées dans le cadre d'un contrat de travail.**

4.2.2 Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

**Sur les 19 sociétés de l'échantillon :**

- **13 sociétés indiquent ne pas prévoir le versement d'indemnités de départ au bénéfice de leurs dirigeants mandataires sociaux ;**
- **1 société ne communique pas sur ce point**
- **5 sociétés, soit 25%, indiquent avoir pris des engagements à l'égard de leurs dirigeants, ou de certains d'entre eux, correspondant à des indemnités de départ dues au titre du mandat social ou dans le cadre d'un contrat de travail :**

Parmi ces 5 sociétés ayant prévu le versement d'indemnités de départ :

- une société verse une prime annuelle de mandat, calculée sur la base du résultat net consolidé de la société, à certains dirigeants mandataires sociaux. Cette prime annuelle « *vient rémunérer par avance la rupture de tout mandat ainsi que, pour partie, l'engagement de non concurrence. En contrepartie, chaque mandataire renonce expressément à réclamer toute indemnité de rupture en fin de mandat, quelle qu'en soit la cause, sauf cas de rupture dans des conditions ouvertement vexatoires* » ;
- 2 sociétés indiquent explicitement que le montant de l'indemnité est plafonnée à 2 ans de rémunération ;
- Ces 2 mêmes sociétés précisent que le versement de ces indemnités est subordonné à la réalisation de conditions de performance internes

Exemples de critères :

- 1 émetteur indique que cet engagement est subordonné à une condition de performance liée au résultat net consolidé.
- 1 autre société indique que l'objectif de performance conditionnant l'octroi de cette indemnité est que la marge opérationnelle moyenne consolidée des trois derniers exercices (n - 1, n - 2 et n - 3) soit supérieure ou égale à 80 % de la moyenne de la marge opérationnelle consolidée des exercices précédents (n - 4, n - 5 et n - 6).

**L'AMF constate que 3 sociétés détaillent leurs modalités de manière détaillée sur les 5 de l'échantillon se référant au code MIDDLENEXT prévoyant le versement d'une indemnité de départ**

**Recommandation**

**L'AMF recommande aux sociétés de présenter de manière détaillée dans le document de référence les dispositions relatives aux indemnités de départ prévues pour chaque dirigeant mandataire social et de préciser les modalités de versement de ces indemnités.**

**Par ailleurs, afin d'améliorer l'accès aux informations et la lisibilité, l'AMF renvoie au tableau n°10 de sa Recommandation récapitulant les informations relatives au contrat de travail, aux indemnités de départ et de non concurrence et à l'existence d'un régime de retraite à prestations définies.**

## **5. L'encadrement des régimes de retraite supplémentaire**

### **5.1. Rappel**

Les recommandations AFEP/MEDEF en matière de régime de retraite supplémentaire visent à encadrer ces retraites accordées aux dirigeants mandataires sociaux afin d'éviter les abus.

S'agissant en particulier des régimes de retraite à prestations définies, permettant aux dirigeants de recevoir une rente calculée sur la base d'un pourcentage d'un salaire de référence, le code AFEP/MEDEF définit des conditions encadrant leur attribution :

- le bénéficiaire doit être mandataire social ou salarié de l'entreprise lorsqu'il fait valoir ses droits à la retraite ;
- la valeur de cet avantage doit être prise en compte dans la fixation de la rémunération ;
- le groupe de bénéficiaires potentiels doit être sensiblement plus large que les seuls mandataires sociaux ;
- les bénéficiaires doivent satisfaire des conditions raisonnables d'ancienneté dans l'entreprise ;
- les droits potentiels ne doivent représenter, chaque année, qu'un pourcentage limité de la rémunération fixe du bénéficiaire ;
- la période de référence prise en compte pour le calcul des prestations doit être de plusieurs années et tout gonflement artificiel de la rémunération sur cette période est à proscrire.

Par ailleurs, l'AMF recommande, en ce qui concerne les régimes de retraite supplémentaires, que les émetteurs publient une information complète sur les droits potentiels ouverts à titre individuel intégrant les modalités de détermination et de calcul des prestations de retraites pour chaque bénéficiaire (période et montant du salaire de référence, droits potentiels annuels en termes de pourcentage de la rémunération de référence, cumul des droits potentiels annuels atteint en fin de période, plafond des droits potentiels, conditions d'ancienneté et de présence requises dans l'entreprise)<sup>36</sup>.

Le code MIDDLENEXT constate que très peu de valeurs moyennes et petites ont mis en place un système de retraite supplémentaire pour leurs dirigeants et recommande simplement que les sociétés rendent compte dans leur rapport aux actionnaires des éventuels régimes de retraite supplémentaires à prestations définies qu'elle a pu mettre en place au bénéfice des mandataires dirigeants et les justifie dans une optique de transparence.

<sup>36</sup> Rapport AMF 2009 sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en œuvre des recommandations AFEP/MEDEF – page 55



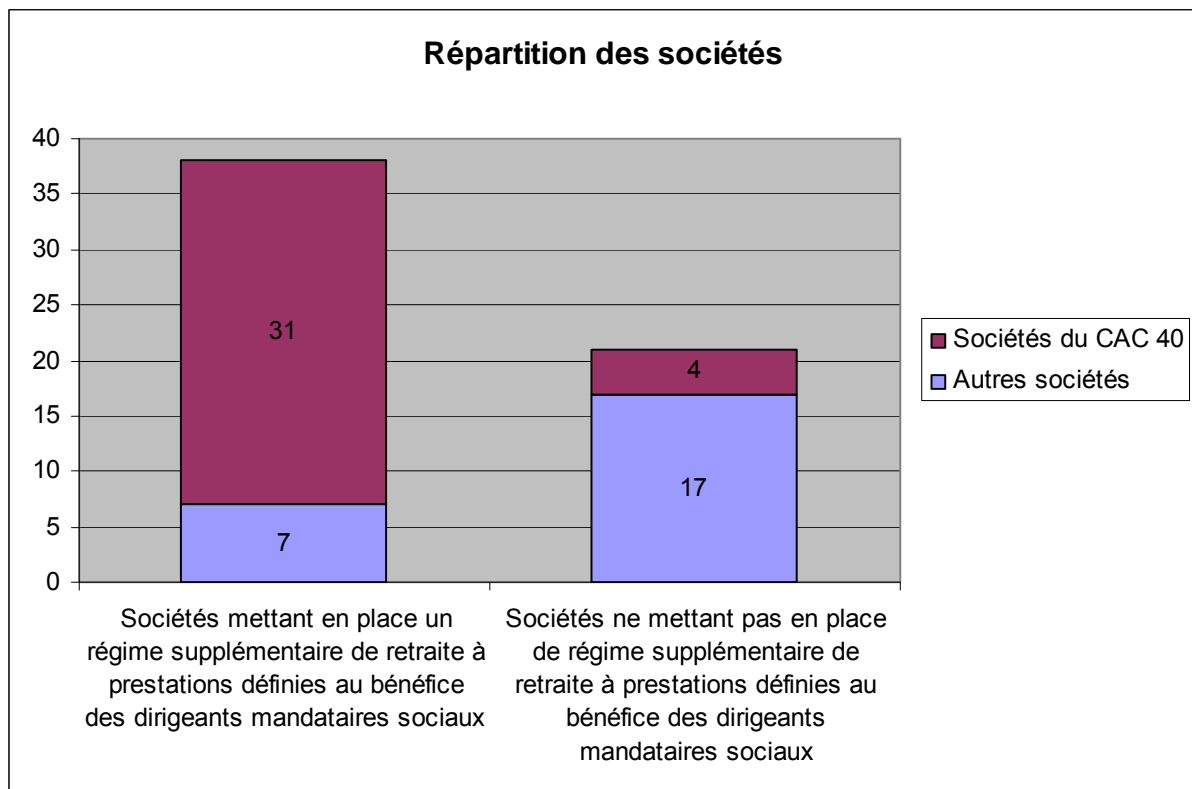
## 5.2 Constats

### 5.2.1 Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF

- **38 sociétés sur 59, soit 64% des sociétés de l'échantillon déclarent disposer d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies pour leurs dirigeants, ou pour certains de leurs dirigeants.** Ce chiffre est inférieur à celui constaté sur l'exercice 2009 (46 sociétés sur 60), l'échantillon retenu n'étant pas identique.

Ces retraites supplémentaires concernent 85 dirigeants sur les 152 dirigeants des 59 sociétés de l'échantillon, soit 56% de la population totale des dirigeants concernés contre 82%<sup>37</sup> en 2009, l'échantillon retenu n'étant pas identique. 19% des sociétés de l'échantillon déclarent disposer d'un régime de retraite supplémentaires à prestations définies pour seulement certains de leurs dirigeants. L'AMF constate une diminution générale du nombre de dirigeants bénéficiaires de régimes de retraite supplémentaire à prestations définies.

Sur ces 38 sociétés, 31 sociétés sur les 35 du CAC 40 comprises dans l'échantillon indiquent disposer d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies. 4 sociétés du CAC 40 indiquent ne pas disposer d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies. L'AMF constate que la quasi-totalité des dirigeants des sociétés du CAC 40 bénéficient d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies.



Source AMF

- **Les 38 sociétés qui ont mis en place un régime de retraite supplémentaire à prestations définies, précisent que le groupe de bénéficiaires potentiels est plus large que le seul cercle des dirigeants mandataires sociaux.**

<sup>37</sup> Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – 12 juillet 2010

**L'AMF constate une amélioration de l'application de cette recommandation: 100% des sociétés indiquent appliquer cette recommandation contre 89% en 2009, et 78% en 2008, l'échantillon retenu n'étant pas identique.**

Le groupe de bénéficiaires potentiels peut varier d'une société à une autre. Il peut s'agir dans certains cas des cadres dirigeants du groupe ou dans d'autres cas, des membres du comité de direction générale ou du comité exécutif groupe. En pratique, comme cela avait déjà été signalé dans le Rapport 2009, il n'est pas toujours aisé d'apprécier le caractère « sensiblement plus large » du groupe de bénéficiaires, tel qu'énoncé dans le code AFEP/MEDEF.

Dans le cadre de la rédaction de ce rapport, il a été considéré que dès lors que le régime de retraite supplémentaire ne bénéficiait pas uniquement aux dirigeants mandataires sociaux, mais à un comité élargi de directeurs, de directeurs généraux délégués, directeurs adjoints ou directeurs exécutifs, la condition était présumée remplie.

- **71% des sociétés concernées, soit 27 sociétés sur 38, indiquent que la période de référence pour le calcul des prestations est de plusieurs années. Ce chiffre est équivalent<sup>38</sup> à celui constaté sur l'exercice 2009, bien que l'échantillon retenu ne soit pas identique.**

**Sur l'exercice 2010, 23 sociétés du CAC 40, contre 24 en 2009<sup>39</sup>, ont précisé que la période de référence pour le calcul était de plusieurs années.**

Lorsque la période de référence prise en compte pour le calcul des prestations est de plusieurs années, cette période varie entre 2 et 10 ans. Pour la majorité des sociétés, la période de référence se situe entre 3 et 6 ans. Quand la période de référence est plus longue (10 ans), le calcul des prestations se fait alors sur la base des 3 meilleures années de ladite période.

Dans la quasi-totalité des cas, la rémunération prise en compte dans le calcul inclut la partie fixe et la partie variable.

- **Dans 10 sociétés sur 38, soit 26% contre 41% sur l'exercice 2009, l'échantillon retenu n'étant pas identique, il est précisé que les droits potentiels représentent chaque année un pourcentage déterminé de la rémunération fixe.**

**En 2010, 10 sociétés du CAC 40, contre 12 en 2009<sup>40</sup>, précisent que les droits potentiels de leurs dirigeants mandataires sociaux représentent chaque année un pourcentage déterminé de la rémunération fixe.**

Comme pour les exercices 2008 et 2009, peu de sociétés mentionnent expressément dans leur document de référence que les droits potentiels ne représentent chaque année qu'un pourcentage « limité » de la rémunération des bénéficiaires, comme le recommande le code AFEP/MEDEF.

Pour ces sociétés, le pourcentage de droits potentiels varie environ entre 0,4% et 3% du salaire de référence par année d'ancienneté. Si le code AFEP/MEDEF fait référence à un pourcentage limité, l'AMF n'est pas en mesure d'apprécier si les pourcentages observés satisfont à cette exigence.

La quasi-totalité des sociétés indique néanmoins le pourcentage maximum du salaire de référence que pourra recevoir le bénéficiaire au moment de sa retraite. Dans tous les cas, la rente versée au dirigeant bénéficiaire est plafonnée.

- **20 sociétés sur 38, soit 53%, contre 37% en 2009, précisent les conditions d'ancienneté requises pour bénéficier du régime de retraite supplémentaire. Bien que l'échantillon ne soit pas identique, l'AMF constate une amélioration de la présentation des sociétés sur ce point.**

<sup>38</sup> 71% en 2009.

<sup>39</sup> La composition de l'indice CAC 40 a évolué entre 2009 et 2010.

<sup>40</sup> La composition de l'indice CAC 40 a évolué entre 2009 et 2010.

**16 sociétés du CAC 40 précisent le niveau d'ancienneté requis pour bénéficier du régime supplémentaire, contre 11 sociétés en 2009.**

L'absence d'information donnée dans les documents de référence d'un certain nombre de sociétés ne permet pas de conclure de manière catégorique sur l'absence de conditions d'ancienneté.

Pour les 20 sociétés concernées, l'ancienneté exigée pour bénéficier du régime de retraite varie entre 3 et 15 ans. La majorité de ces sociétés requiert une ancienneté comprise entre 5 et 10 ans. Certaines sociétés exigent aussi un certain nombre d'années passées dans la société en tant que dirigeant pour bénéficier du régime de retraite.

- **27 sociétés (dont 23 sociétés du CAC 40) sur 38, soit 71%, mentionnent une condition de présence au moment où le bénéficiaire fait valoir ses droits à la retraite.**

Ce constat traduit une nette amélioration sur l'exercice 2010 bien que l'échantillon ne soit pas identique, seules 48% seulement des sociétés mentionnent cette condition de présence sur l'exercice 2009.

1 société précise que le bénéfice du régime de retraite n'est pas soumis à une condition de présence. Néanmoins, pour compenser l'absence de condition de présence, cette société indique qu'elle a instauré des conditions de performance pour le versement de la retraite.

Dans 26% des documents de référence (contre 50% en 2009), aucune information n'est donnée. L'absence de mention relative à une condition de présence ne permet pas pour autant d'en déduire que les bénéficiaires garderaient le bénéfice du régime de retraite en cas de départ de la société. Comme en 2009, un effort de transparence est demandé à ces sociétés pour présenter cette information.

- **10 sociétés sur 38, dont 9 du CAC 40, soit 26% des sociétés concernées, donnent une information individualisée sur le régime supplémentaire de retraite contre 14 sociétés sur 46 en 2009 soit 30%, l'échantillon retenu n'étant pas identique.**
- **3 sociétés indiquent pour chaque dirigeant mandataire social concerné une évaluation du montant cumulé dû par la société au titre des engagements de retraite supplémentaire à prestations définies.**

Exemple :

Une société indique qu'au 31 décembre 2010, les engagements de la société au titre de la retraite dont bénéficient M. [X] et M. [Y] représentaient un montant total de [●] milliers d'euros, réparti comme suit : [●] K€ pour M. [X] et [●] K€ pour M. [Y].

- **6 sociétés présentent pour chaque dirigeant mandataire social concerné une évaluation du montant annuel dû par la société au titre des engagements de retraite supplémentaires à prestations définies.**

Exemples :

Une société indique que, pour le Président du Directoire, l'acquisition de ces droits, en 2010, est calculée au taux de 1 % du salaire de référence plafonné et a représenté 0,83 % de son salaire brut (fixe + variable), soit [●] euros.

1 société présente le montant de ces cotisations dans le tableau récapitulatif sur les rémunérations.

2 sociétés présentent ces montants dans un tableau distinct.

- **1 société indique le pourcentage que représente la rente annuelle au regard de la rémunération actuelle de son dirigeant mandataire social.**

- **L'AMF constate enfin que 4 sociétés indiquent simplement le pourcentage de la rémunération de référence que représentent les droits des dirigeants mandataires sociaux au titre des régimes supplémentaires de retraite.**

Exemples :

Une société indique que le taux de remplacement projeté auquel pourraient prétendre les deux mandataires sociaux compte tenu de leur ancienneté à la date de départ à la retraite serait légèrement supérieur à 39% du salaire de référence.

Une autre société indique que, compte tenu de la très longue ancienneté accumulée par M. [X] au sein de l'entreprise et de ses droits acquis à ce titre, sa rente viagère annuelle est évaluée à 37% de sa rémunération annuelle de référence.

**L'AMF constate que l'amélioration observée sur l'exercice 2009 concernant l'information fournie par les sociétés au regard des régimes de retraites supplémentaires à prestations définies se poursuit sur l'exercice 2010. Ainsi, toutes les sociétés de l'échantillon précisent que le cercle des bénéficiaires des régimes de retraites supplémentaires est plus large que les seuls mandataires sociaux. 71% des sociétés sur l'exercice 2010 contre 48% sur l'exercice 2009, indiquent soumettre le bénéfice de leur régime supplémentaire de retraite à une condition de présence. 1 société ne met pas en place cette condition de présence mais subordonne le bénéfice du régime de retraite à prestations définies à des critères de performance.**

**Le nombre des sociétés qui présentent des informations individualisées sur les prestations de retraite des dirigeants, conformément à la recommandation de l'AMF, est relativement constant entre 2010 et 2009, passant de 26% en 2010 contre 30% en 2009, l'échantillon retenu n'étant pas identique.**

#### 5.2.2 Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

**L'AMF constate que très peu de valeurs moyennes et petites indiquent faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux de régimes de retraite supplémentaire à prestations définies.**

Une seule société sur les 19 de l'échantillon ayant adhéré au code MIDDLENEXT indique avoir instauré un régime de retraite supplémentaire à prestations définies pour « *certain mandataires sociaux* ». La société ne présente pas des informations précises sur ce régime : elle ne précise ni l'identité et les fonctions des bénéficiaires, ni les modalités de ce régime.

## 6. La partie variable de la rémunération des dirigeants

### 6.1 Rappel

Le code AFEP/MEDEF encadre l'attribution de la partie variable de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux :

- La partie variable doit être lisible pour l'actionnaire et fixée par le conseil d'administration ou de surveillance pour une période déterminée.
- La relation entre la partie variable et la partie fixe doit être claire. Elle consiste en un pourcentage maximum de la partie fixe, adapté au métier de l'entreprise.
- Les critères quantitatifs et qualitatifs d'attribution de la partie variable doivent être précis et préétablis.
- Au sein de la partie variable, la partie qualitative doit être mesurée et permettre le cas échéant de tenir compte de circonstances exceptionnelles.
- Les critères quantitatifs doivent être simples, peu nombreux, objectifs, mesurables et adaptés à la stratégie d'entreprise.

Le Code MIDDLENEXT recommande que le conseil d'administration de chaque entreprise détermine le niveau de rémunération de ses dirigeants ainsi que l'information communiquée à ce propos, conformément aux exigences légales et réglementaires et en se fondant sur les sept principes suivants : Exhaustivité, Equilibre, Benchmark, Cohérence, Lisibilité des règles, Mesure et Transparence<sup>41</sup>.

Par ailleurs, l'AMF recommande<sup>42</sup> que les sociétés définissent de manière précise et explicite les critères qualitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération, sauf cas particuliers où la société indique, *a minima*, que pour des raisons de confidentialité certains critères qualitatifs non publics ont été préétablis et définis de manière précise.

### 6.2 Constats

#### 6.2.1. *Sociétés se référant au Code AFEP/MEDEF*

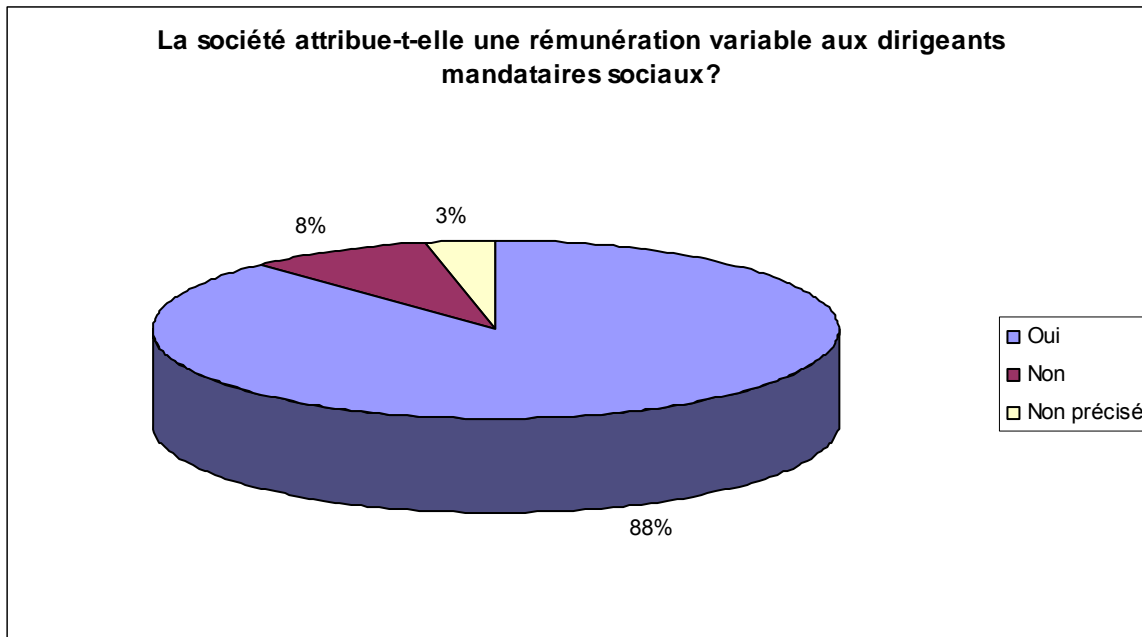
➤ **Sur les 59 sociétés de l'échantillon se référant au code AFEP/MEDEF :**

- **52 sociétés sur 59 de l'échantillon, soit 88%, indiquent faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'une rémunération variable. Ce chiffre est en légère baisse par rapport à l'exercice 2009 (97%), l'échantillon retenu n'étant pas constant ;**
- **5 sociétés ne fixent pas de rémunération variable pour leurs dirigeants ;**
- **2 sociétés ne précisent pas si elles attribuent ou non une rémunération variable à leurs dirigeants mandataires sociaux. Il est rappelé que l'absence d'explications circonstanciées apportées par les émetteurs conduit l'AMF à estimer que les sociétés ne respectent pas le code AFEP/MEDEF.**

---

<sup>41</sup> Recommandation n° 2 du Code MIDDLENEXT : Définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

<sup>42</sup> Rapport AMF 2010 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants – 12 juillet 2010.



Source AMF

2 sociétés parmi les 52 attribuant une rémunération variable indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux n'ont pas perçu de rémunération variable au titre de l'exercice 2010 ou que cette rémunération n'a pas encore été déterminée :

- Le dirigeant d'une société du CAC 40 a renoncé à sa rémunération variable au titre de l'exercice 2010 « afin de tirer toutes les conséquences de la crise que vient de traverser l'entreprise » ;
- 1 société du CAC 40 indique que les parts variables dues au titre de l'exercice 2010 n'étaient pas déterminées au moment de la publication du document de référence 2010.

➤ **41 sociétés sur les 52 qui versent une rémunération variable à leurs dirigeants, soit 79%, précisent dans leur document de référence un plafond, consistant en un pourcentage de la partie fixe. Ce chiffre est en légère diminution par rapport à l'exercice 2009, où il était de 83%, l'échantillon retenu n'étant néanmoins pas identique.** Les plafonds fixés par les sociétés ayant communiqué sur ce point varient entre 50% et 300% de la rémunération fixe. En 2009, ces plafonds variaient entre 33% et 300% de la rémunération fixe.

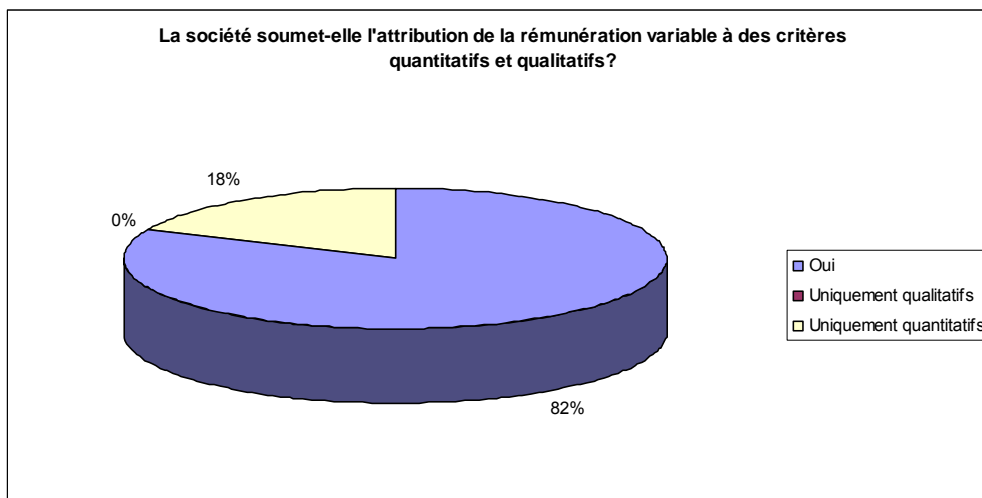
**12 sociétés ne donnent aucune information sur ce point.** Il est rappelé que l'absence d'explications circonstanciées apportées par les émetteurs conduit l'AMF à estimer que les sociétés ne respectent pas le code AFEF/MEDEF.

- 1 société du CAC 40 indique que la rémunération variable est plafonnée à un pourcentage de la rémunération fixe, sans préciser quel est ce pourcentage ;
- 5 sociétés plafonnent le montant de la rémunération variable versée, mais ce plafond n'est pas exprimé en un pourcentage de la rémunération fixe :
  - ⇒ 1 société du CAC 40 exprime le plafond en numéraire indiquant que la rémunération variable peut varier dans une fourchette de 0 à [•] euros ;
  - ⇒ dans une autre société, la rémunération variable est plafonnée en pourcentage du résultat consolidé avant impôts de la société. ;
  - ⇒ dans 2 autres sociétés, la rémunération variable est plafonnée en pourcentage d'un montant fixé par le conseil, appelé « *bonus objectif* » ou « *montant cible* » ;
  - ⇒ pour 1 des ses dirigeants mandataires sociaux, une société du CAC 40 exprime le plafond de la rémunération variable en un pourcentage d'un « *montant de référence* ».

- **49 sociétés sur les 52 faisant bénéficier leurs dirigeants d'une rémunération variable, soit 94% des sociétés, indiquent que son versement est soumis à des conditions de performance. Ce chiffre était de 100% en 2009 et 2008, l'échantillon retenu n'étant pas identique. 2 sociétés ne communiquent pas sur ce point. Une société n'instaure pas de critères de performance pour le versement de la rémunération variable.**

Sur les 49 sociétés qui mettent en place des critères de performance :

- 40 sociétés, soit 80% contre 83% en 2009 à échantillon non-constant, appliquent de manière cumulative des critères de performance quantitatifs et qualitatifs ;
- 9 sociétés, soit 20% des 50 sociétés, se fondent uniquement sur des critères quantitatifs, chiffre équivalent à celui de 2009, bien que l'échantillon retenu ne soit pas identique;
- aucune société se fonde uniquement sur des critères qualitatifs, contre 2 sociétés en 2009.
- 1 société ne donne aucune précision sur les conditions de performance qualitatives et quantitatives appliquées. Il est rappelé que l'absence d'explications circonstanciées apportées par les émetteurs conduit l'AMF à estimer que les sociétés ne respectent pas le code AFEP/MEDEF.



Source AMF

S'agissant en particulier des 35 sociétés du CAC 40 :

- les 3 sociétés du CAC 40 qui ne donnaient aucune précision sur les conditions de performance appliquées en 2009 communiquent désormais de manière détaillée sur ces critères quantitatifs et qualitatifs ;
- 3 sociétés du CAC 40 se fondent uniquement sur des critères quantitatifs en 2010, comme en 2009 et 2008 ;
- 32 sociétés appliquent des critères qualitatifs et quantitatifs en 2010, contre 30 sociétés sur 34 concernées en 2009, l'échantillon retenu n'étant pas identique.

#### ➤ Critères qualitatifs de mesure de la performance

**Il est rappelé que le code AFEP/MEDEF recommande que les critères qualitatifs d'attribution de la partie variable soient précis et préétablis. Par ailleurs, l'AMF recommande que les sociétés définissent de manière précise et explicite les critères qualitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération, sauf cas particuliers où la société indique, *a minima*, que, pour des raisons de confidentialité, certains critères qualitatifs non publics ont été préétablis et définis de manière précise.**

Sur ce point, l'AMF constate que :

- 14 sociétés, dont 8 du CAC 40, ne définissent pas les critères qualitatifs retenus dans le cadre du document de référence, contre 13 sociétés en 2009, à échantillon non-constant ;

- une société précise que des critères qualitatifs exigeants et préétablis ont été mis en place mais que ces critères ne sauraient être divulgués pour des raisons de confidentialité et de secret des affaires. Cette explication est conforme à la recommandation de l'AMF précitée.
- 5 sociétés définissent ces critères de manière très générale. Une société indique que la performance est évaluée sur la base d'une appréciation de la stratégie développée au cours de l'année. Une autre précise que 40% de la performance des dirigeants mandataires sociaux sont fonction « d'objectifs individuels définis par le Conseil d'administration » ; une troisième société précise que la performance est en partie fonction de critères qualitatifs liés à la stratégie et au management. Parmi ces 5 sociétés, une société du CAC 40 détaillait de manière précise les critères de performance qualitatifs en 2009.
- 22 sociétés, dont 21 sociétés du CAC 40, détaillent de manière précise les critères qualitatifs sur l'exercice 2010. Ce chiffre était de 17 sociétés en 2009, à échantillon non-constant. Parmi ces 21 sociétés du CAC 40, 2 sociétés du CAC 40 qui ne précisaient pas les conditions de performance qualitatives en 2009 les détaillent pour l'exercice 2010.

**Catégories de critères retenues :**

Les critères qualitatifs retenus par les sociétés peuvent être réparties **en trois catégories différentes** :

- les critères liés à la mise en œuvre de la stratégie du groupe (développement des programmes et des grands projets de la société, croissance interne et externe, implantation à l'étranger, mise en œuvre des valeurs du groupe etc.) ;
- les critères liés à la qualité de management du dirigeant (capacité à fédérer les équipes, qualité de la communication, animation et motivation des équipes, leadership etc.) ;
- les critères liés à la responsabilité sociale des entreprises (RSE) qui couvre les questions sociales et environnementales (paramètres sociaux comme la sécurité au travail, la formation des salariés, le développement des talents, les critères Hygiène, Sécurité et Environnement, et d'autre part, les paramètres environnementaux comme la politique de développement durable, la consommation d'énergie, l'empreinte carbone etc.).

Exemples :

Une société indique que les critères qualitatifs de la rémunération variable sont fonction des éléments suivants : 1) stratégie; (2) gestion des hommes; (3) gestion de la performance; (4) projet de transformation du Groupe; (5) Responsabilité Sociale et Environnementale.

**7 sociétés, toutes du CAC 40 , mettent en place des critères qualitatifs liés à la responsabilité sociale et environnementale de la société.** Parmi ces 7 sociétés, une seule société mettait en place ces critères en 2009.

Exemple : Une société indique que 5% de la part variable de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux correspond à la réalisation des actions prioritaires en matière de développement durable et de responsabilité sociale de l'émetteur.

➤ **Critères quantitatifs de la rémunération variable**

**Catégories de critères retenues :**

Les critères quantitatifs retenus par les sociétés peuvent être répartis en quatre catégories différentes :

- les critères basés sur un taux de rentabilité ou des indicateurs financiers (*ratio* EBITDA/CA, ROCE, *free cash flow*, etc.) ;
- les critères de développement ou de croissance basés sur des agrégats du compte de résultat (croissance du CA, évolution du résultat, etc.) ;
- les critères externes liés à un indice boursier (CAC40, SBF 120) ou au cours de bourse de la société ;
- les critères liés à la comparaison à un échantillon de sociétés comparables.

**39 des 48 sociétés détaillant les critères quantitatifs indiquent que la rémunération variable est fonction de l'évolution de plusieurs critères (de 2 à 5 critères). 8 sociétés n'appliquent qu'un critère quantitatif.**



Exemple :

Une société précise que « [l]es objectifs financiers 2010 utilisés pour la partie variable étaient : (1) la variation du bénéfice par action ; (2) la génération de cash-flow libre ; (3) le niveau d'Ebitda ; (4) le Roce (retour sur capitaux engagés) ; (5) l'évolution des performances de [la société] comparées à celle de ses concurrents ».

**Niveau de réalisation des critères quantitatifs :**

**2 sociétés du CAC 40 précisent le niveau de réalisation attendu au regard des objectifs quantitatifs fixés aux dirigeants.** Néanmoins, ces sociétés ne donnent pas d'objectif chiffré précis à atteindre par critère.

Exemple :

« La quote-part de la part variable correspondant à l'objectif financier est (i) nulle dans le cas où la performance réelle est inférieure à 75 % du montant budgété (niveau plancher de performance), (ii) comprise entre 50 % et 100 % pour une performance allant de 75 % à 100 % du budget et (iii) comprise entre 100 % et 200 % pour une performance allant de 100 % à 115 % du budget (cas de surperformance). Dans le cas où les résultats financiers atteints se situent au-delà de l'objectif budgété, un taux multiplicateur est calculé avec un maximum de 2. Le multiplicateur est calculé sur la part financière des objectifs, laquelle représente 50 % des critères de la part variable. Il est ensuite appliqué aux autres critères afin de calculer la part variable finale, laquelle est plafonnée à 200 % de la part variable cible ».

**4 sociétés du CAC 40 précisent, comme le recommande l'AMF<sup>43</sup>, que ces niveaux de réalisation ont été établis de manière précise mais que pour des raisons de confidentialité, ils ne sont pas rendus publics, conformément à la recommandation de l'AMF précitée. Une société du CAC 40 qui indiquait les niveaux de réalisation via un objectif chiffré ne le fait plus en 2010.**

**8 sociétés, toutes du CAC 40, ont mis en place des critères quantitatifs individualisés pour chacun de leurs dirigeants.**

S'agissant des 35 sociétés du CAC 40 ayant détaillé les critères quantitatifs :

- 17 sociétés du CAC 40 appliquent les mêmes critères de performance quantitatifs en 2010 et 2009 ;
- 12 sociétés du CAC 40 ont modifié leurs critères de performance quantitatifs ;
- 4 sociétés du CAC 40 n'avaient pas détaillé leurs critères qualitatifs en 2009 ;
- 2 sociétés du CAC 40 n'avaient pas été étudiées en 2010.

L'AMF constate pour la majeure partie des sociétés un maintien des bonnes pratiques déjà observées en 2009. Ainsi, 79% des sociétés attribuant une rémunération variable en 2010 indiquent, dans leur document de référence ou leur rapport financier annuel, un plafond, consistant en un pourcentage de la partie fixe, contre 83% en 2009, à échantillon non-constant. 82% des sociétés concernées appliquent de manière cumulative des critères de performance quantitatifs et qualitatifs, contre 83% en 2009. S'agissant des critères qualitatifs, 17 sociétés ne définissent pas ou définissent de manière générale les critères qualitatifs qu'elles mettent en place, contre 14 en 2009. En revanche, seules 2 sociétés indiquent les niveaux de réalisation fixés pour les critères de performance quantitatifs, et 4 sociétés précisent que ces niveaux de réalisation ont été établis de manière précise mais que pour des raisons de confidentialité, ils ne sont pas rendus publics, conformément à la recommandation de l'AMF.

L'AMF souligne que 7 sociétés intègrent dans leurs critères qualitatifs des critères liés à la responsabilité sociale et environnementale de la société.

<sup>43</sup> Rapport AMF 2010 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants – 12 juillet 2010.

### 6.2.2 Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

- **14 sociétés sur 19, soit 70% des sociétés de l'échantillon indiquent faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'une rémunération variable. 4 sociétés précisent que leurs dirigeants mandataires sociaux ne bénéficient pas d'une rémunération variable. 1 sociétés n'apporte aucune précision sur ce point.**
- **Parmi les 14 sociétés indiquant verser une rémunération variable :**
  - 12 sociétés précisent que le versement de cette rémunération variable est soumis à des conditions de performance :
  - 1 société indique de manière très générale les conditions de performance appliquées. Ainsi, la société précise que les dirigeants mandataires sociaux bénéficient « *d'une rémunération variable déterminée sur la base de réalisation d'objectifs définis par le Conseil d'administration* » ;
  - 11 sociétés précisent les critères retenus pour la détermination de la partie variable de la rémunération. Parmi ces sociétés, 7 sociétés indiquent appliquer à la fois des critères qualitatifs et des critères quantitatifs.  
Exemple : Une société indique que la rémunération de son Directeur Général Délégué est déterminée en fonction d'objectifs quantitatifs basé sur le Résultat Courant Avant Impôt de la société et de l'Excédent Brut d'Exploitation pour l'activité [...] France, mais aussi en fonction d'objectifs qualitatifs ;
  - 2 sociétés de l'échantillon ne précisent pas si la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux est soumise à des conditions de performance.

**L'AMF constate ainsi que 14 sociétés sur 20, soit 70% des sociétés de l'échantillon, indiquent faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'une rémunération variable. Parmi ces 14 sociétés, 11 sociétés précisent les critères de performance appliqués pour la détermination de la rémunération variable de leurs dirigeants mandataires sociaux, 1 société simplement que le versement de la rémunération variable est soumis à des conditions de performance établies par le conseil, et 2 émetteurs ne précisent pas si cette rémunération variable est soumise à des critères de performance.**

#### **Recommandation**

**L'AMF recommande que, conformément à l'article L. 225-102-1 du code de commerce, les émetteurs présentent une information complète sur les critères d'attribution et de versement de la rémunération variable (motifs de versement, critères d'attribution, modalités de fixation du montant).**

## 7. Règles complémentaires pour les options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution d'actions de performance

### 7.1 Rappel

Le code AFEP/MEDEF, en la matière, vise à encadrer l'attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions et d'actions de performance afin d'éviter les abus. Il définit les conditions encadrant leur d'attribution, leur prix, leur exercice et la conservation des actions acquises :

- Les options et actions ne doivent pas représenter un pourcentage disproportionné de la rémunération globale attribuée à chaque dirigeant mandataire social.
- Le Conseil doit définir un pourcentage maximum d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires.
- Prohibition des effets d'aubaine tenant à un marché baissier. Les attributions doivent être effectuées chaque année aux mêmes périodes calendaires..
- Aucune décote ne doit être appliquée lors de l'attribution.
- Les dirigeants mandataires sociaux ne doivent pas recourir à des instruments de couverture des options. Par ailleurs, l'AMF a suggéré dans le Rapport 2009 sur les rémunérations qu'un engagement formel de ne pas utiliser d'instruments de couverture des options soit pris par les dirigeants mandataires sociaux et inséré dans le document de référence.

#### ▪ **Exercice**

- Conditions de performance : l'exercice de la totalité des options et l'acquisition des actions doivent être soumis à des conditions de performance à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives, sérieuses et exigeantes, internes à l'entreprise et/ou externes. L'AMF a constaté en 2009<sup>44</sup> que la rédaction des recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008 recommandant l'application de conditions de performance internes et externes, a été modifiée dans le « Code de gouvernement d'entreprise » : le code recommande l'application de conditions de performance internes et/ou externes, ce qui permet aux entreprises de se dispenser le plus souvent de la comparaison avec la performance d'autres entreprises ou d'un secteur de référence. L'AMF a suggéré dans le cadre du rapport précité que le code AFEP/MEDEF soit modifié afin que l'exercice de la totalité des options attribuées aux dirigeants, ou l'acquisition de la totalité des actions de performances, soit soumis à des conditions de performance internes et, lorsque cela est possible et pertinent, des critères de performances externes.
- Fixation de périodes précédant la publication des comptes durant lesquelles l'exercice des options n'est pas possible.
- L'AMF recommande<sup>45</sup> que l'exercice de la totalité des options attribuées aux dirigeants, ou l'attribution définitive de la totalité des actions de performances, soit soumis à des conditions de performance internes et, lorsque cela est possible et pertinent, des critères de performances externes. L'AMF considère de plus que la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options et de l'attribution définitive des actions de performance ne saurait être considérée comme un critère de performance sérieux et exigeant.

#### ▪ **Conservation des actions acquises**

Les dirigeants mandataires sociaux doivent conserver un nombre important et croissant des titres ainsi acquis. Le conseil peut retenir soit une référence à la rémunération annuelle à fixer pour chaque mandataire, soit un pourcentage de la plus-value nette après cessions nécessaires à la levée et aux impôts et prélèvements sociaux et frais relatifs à la transaction, soit une combinaison des deux, soit un nombre fixe d'actions. Quelle que soit la norme retenue, elle devra être compatible avec d'éventuels critères de

<sup>44</sup> Rapport AMF 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – 8 décembre 2009.

<sup>45</sup> Rapport AMF 2010 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants – 12 juillet 2010.

performance et être périodiquement révisée à la lumière de la situation du mandataire, et au moins à chaque renouvellement du mandat social.

Le Code MIDDLENEXT vise en la matière à encadrer l'attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions et d'actions de performance afin que « la politique de la société en ce domaine soit adaptée à sa situation et intégrée dans une approche globale raisonnable qui tienne compte de l'intérêt général de l'entreprise, des pratiques de marché et des performances des dirigeants ». Il définit les conditions encadrant leur attribution, leur prix et leur exercice:

▪ **Conditions d'attribution**

- Les options et actions ne doivent pas être concentrées à l'excès sur les dirigeants.
- Les stock-options ou les actions gratuites ne doivent pas être attribuées à des dirigeants mandataires sociaux à l'occasion de leur départ.

- **L'exercice par les dirigeants mandataires sociaux de tout ou partie des stock-options et l'attribution définitive de tout ou partie des actions** gratuites doivent être soumis à des conditions de performance pertinentes traduisant l'intérêt à moyen/long terme de l'entreprise<sup>46</sup>.

L'AMF recommande<sup>47</sup> que les sociétés continuent à utiliser les modèles de tableaux existants afin de donner une information synthétique sur les différents plans d'options ou d'actions attribués ainsi que sur les dix premiers attributaires salariés non mandataires sociaux.

L'AMF rappelle<sup>48</sup> que, s'agissant des actions attribuées gratuitement ou issues de levées de stock-options, les dirigeants doivent être soumis à des obligations de conservation exigeantes afin d'aligner leurs intérêts avec ceux de l'entreprise. Il est ainsi souhaitable que les obligations de conservation des actions attribuées gratuitement ou issues des levées de stock-options soient suffisamment contraignantes pour permettre une réelle prise en compte des performances de la société à long terme.

## 7.2 Constats

- **En 2010, parmi les 90 sociétés de l'échantillon, 36 sociétés, soit 40%, ont attribué des options et/ou des actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux.**

	Options attribuées en 2010	Actions de performance attribuées en 2010	Options et actions attribuées en 2010	Options ou actions attribuées en 2010	TOTAL 2010
<b>Nombre de dirigeants concernés</b>	42	54	18	96	78
<b>Nombre de sociétés concernées</b>	21	25	9	46	36

Source AMF

<sup>46</sup> Recommandation n°5 du Code MIDDLENEXT : Stock options et attribution gratuite d'actions.

<sup>47</sup> Rapport AMF 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – 8 décembre 2009 et rappel dans Rapport AMF 2010 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants – 12 juillet 2010.

<sup>48</sup> Code AFEP/MEDEF § 20.2.3 et Recommandation AMF n° 2010-07 / Guide relatif à la prévention des manquements d'initiés imputables aux dirigeants des sociétés cotées.

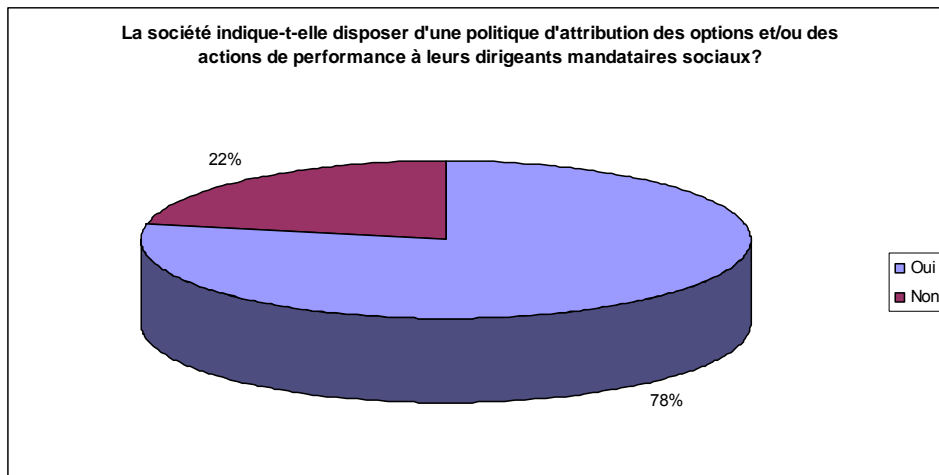
Les options et actions attribuées par les 36 sociétés ayant procédé à des attributions en 2010 représentent en moyenne 32% de la rémunération globale (rémunération fixe, rémunération variable, jetons de présence, avantages en nature, options et actions gratuites<sup>49</sup>) des dirigeants due au titre de l'exercice 2010 contre 35% pour les attributions ayant eu lieu en 2009.

	<b>Options attribuées en 2010</b>	<b>Actions de performance attribuées en 2010</b>	<b>Options et actions attribuées en 2010</b>	<b>TOTAL 2010</b>
Valorisation des options et actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés <b>(A)</b>	<b>32 584 635</b>	<b>40 581 250</b>	<b>20 712 510</b>	<b>93 878 395</b>
Rémunération <u>totale</u> (fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature) dues au titre de l'exercice 2010 <b>(B)</b>	<b>70 471 139</b>	<b>91 264 769</b>	<b>38 635 293</b>	<b>200 371 201</b>
Rémunération globale <b>(C) = (A) + (B)</b>	<b>103 055 774</b>	<b>131 846 019</b>	<b>59 347 803</b>	<b>294 249 596</b>
Valorisation des options et des actions par rapport à la rémunération globale <b>(A) / (C)</b>	<b>32%</b>	<b>31%</b>	<b>35%</b>	<b>32%</b>

<sup>49</sup> Hors avantages de retraite.

### 7.2.1 Sociétés se référant au code AFEP/MEDEF

- **46 sociétés sur 59, soit 78% de l'échantillon, indiquent disposer d'une politique d'attribution d'options d'actions ou de souscription d'actions et/ou d'actions de performance à leurs dirigeants mandataires sociaux.**
- **En 2010, parmi les 46 sociétés concernées, 31 sociétés, soit 53% des sociétés de l'échantillon, ont attribué des options et/ou des actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux en 2010. 15 sociétés sur les 46 sociétés disposant d'une politique d'attribution d'options ou d'actions n'ont procédé à aucune attribution à leurs dirigeants au titre de l'exercice 2010.**



Source AMF

- **S'agissant des sociétés du CAC 40, sur les 35 sociétés de l'échantillon, 33 indiquent disposer d'une politique d'attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions et/ou d'actions de performance à leurs dirigeants mandataires sociaux contre 32 sociétés en 2009<sup>50</sup>. 2 sociétés n'attribuent pas d'options ou d'actions de performance à leurs dirigeants mandataires sociaux.**

#### 7.2.1.1. Conditions relatives à l'attribution et aux prix des options et actions attribuées

- **22%, soit 10 sociétés, toutes du CAC 40, sur les 47 qui réalisent des attributions, définissent un pourcentage maximum d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires.**

Les pourcentages d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux indiqués par ces 10 sociétés varient de 5% à 25%. Plusieurs sociétés fixent un plafond à 10%.

- **55% soit 17 sociétés sur les 31 ayant attribué des options ou des actions en 2010, indiquent avoir procédé à des attributions aux mêmes périodes calendaires.**

Sur les 31 sociétés ayant procédé à des attributions d'options ou d'actions de performance en 2010, 3 sociétés indiquent explicitement qu'elles procèdent à des attributions aux mêmes périodes calendaires.

Par ailleurs, l'analyse de l'historique des attributions d'options et d'actions présenté dans les documents de référence permet de constater que, sur ces 32 sociétés :

- 14 sociétés procèdent à des attributions aux mêmes périodes calendaires ;
- 12 sociétés ne procèdent pas à des attributions aux mêmes périodes calendaires.

<sup>50</sup> Le périmètre des sociétés du CAC 40 a évolué entre 2009 et 2010.

Les sociétés qui attribuent des options ou actions aux mêmes périodes calendaires procèdent majoritairement à des attributions chaque année, après la publication des comptes annuels.

- **Les 20 sociétés qui ont procédé à des attributions d'options en 2010 indiquent explicitement ne pas accorder de décote sur le prix d'exercice de l'option.**
- **15 sociétés sur 20 sociétés ayant attribué des options en 2010, soit 75% des sociétés concernées, contre 59% en 2009, précisent que leurs dirigeants mandataires sociaux ne doivent pas recourir à des instruments de couverture des options, que ces sociétés aient interdit les instruments de couverture des options ou que leurs dirigeants aient pris l'engagement formel, inséré dans le document de référence, de ne pas y recourir.**

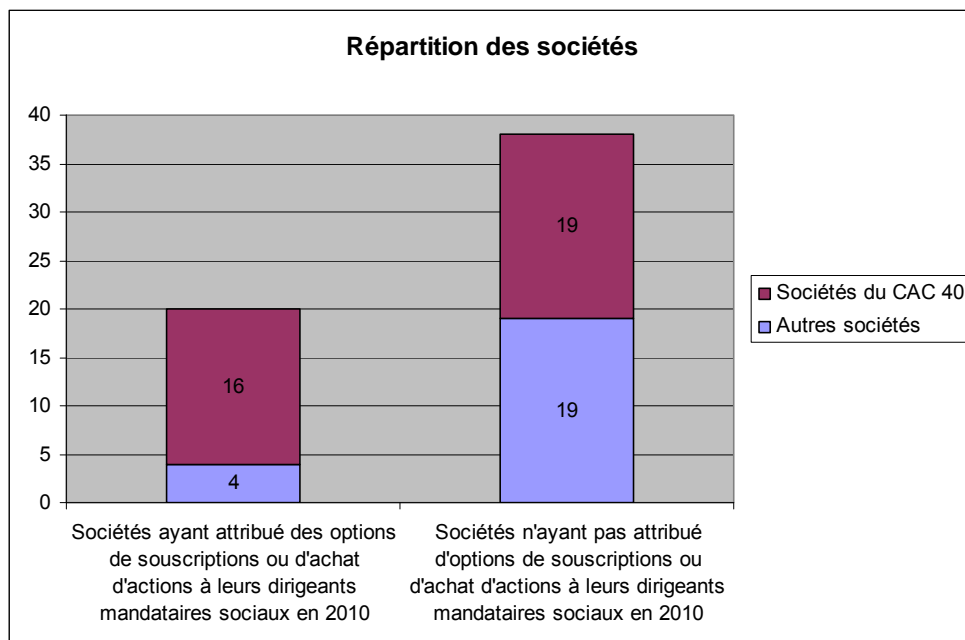
Conformément à la piste de réflexion évoquée par l'AMF dans le Rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, les dirigeants mandataires sociaux de 6 sociétés du CAC 40 ont pris l'engagement formel dans le document de référence de ne pas utiliser d'instruments de couverture des options pendant toute la durée de leurs mandats.

#### 7.2.2.2. Exercice des options et attribution définitive des actions

##### 7.2.2.2.1. *Soumission de la totalité des options exercées ou de l'attribution définitive de la totalité des actions à des critères de performance*

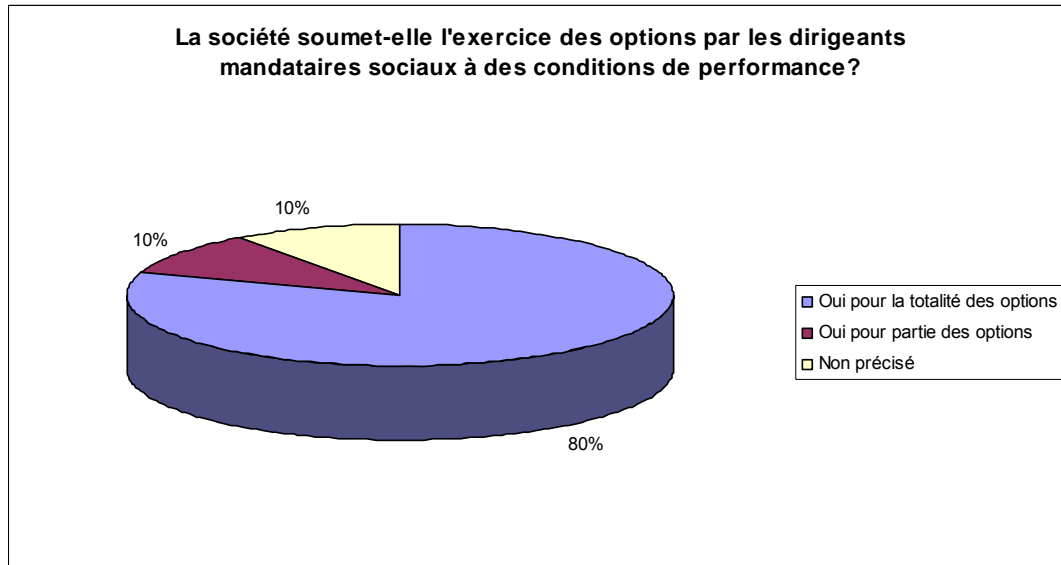
#### Options de souscriptions ou d'achat d'actions

- **20 sociétés ont procédé à des attributions d'options en 2010 au bénéfice de leurs dirigeants mandataires sociaux.**



Source AMF

- **16 sociétés sur ces 20, soit 80% des sociétés ayant attribué des options à leurs dirigeants en 2010 indiquent soumettre l'exercice de la totalité des options à des conditions de performance.**



Source AMF

**2 sociétés du CAC 40 n'ont soumis que l'exercice d'une partie des options à des conditions de performance.**

- La première société précise qu'elle met en place une exception aux recommandations du Code AFEP/MEDEF de gouvernement d'entreprise. Elle indique que « [l]e Conseil d'administration sur recommandations du Comité des rémunérations, des nominations et du gouvernement d'entreprise a décidé de n'imposer aux Mandataires sociaux une condition de performance qu'à hauteur de 25% de l'ensemble des options octroyées, en estimant que l'évolution du cours de l'action de la Société constitue en elle-même une condition à l'exercice des options ».
- La deuxième société indique pour les attributions d'options de souscription d'actions aux dirigeants mandataires sociaux en 2010 sont soumises à condition de performance à hauteur de 50% sans apporter d'explications particulières. Néanmoins, la société précise que « [l]es attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société que le Conseil d'administration consentira dans le cadre de la trentième résolution de l'Assemblée Générale du 1<sup>er</sup> juin 2010, seront soumises à hauteur de 100% à des critères de performance pour les dirigeants mandataires sociaux de la Société, en application des recommandations AFEP-MEDEF ».

**Une société du CAC 40, qui ne soumettait pas l'exercice des options d'achat d'actions, a modifié sa politique d'attribution et soumet désormais l'exercice de la totalité des options d'achat d'actions à des conditions de performance. Néanmoins, cette société n'a pas réalisé d'attribution sur l'exercice 2010.**

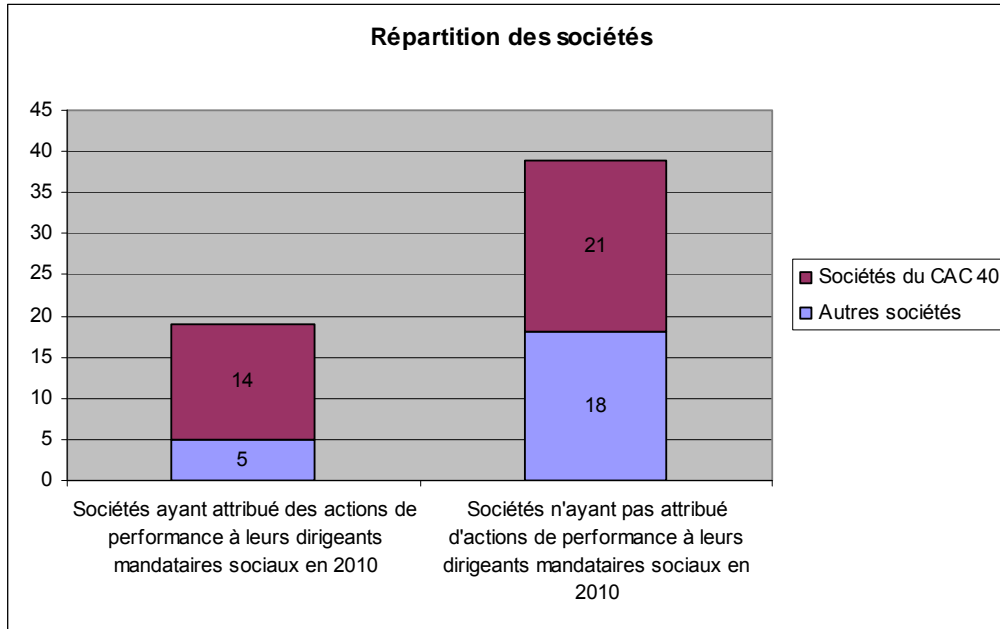
**2 autres sociétés ne précisent pas si l'exercice des options attribuées en 2010 est soumis à des conditions de performance.**

**L'AMF constate ainsi que 4 sociétés ne respectent pas sur ce point les recommandations AFEP/MEDEF. 1 de ces 4 sociétés s'est néanmoins engagée à modifier sa politique d'attributions d'options. Une autre société a apporté des explications à sa politique conformément au principe « appliquer ou expliquer ».**



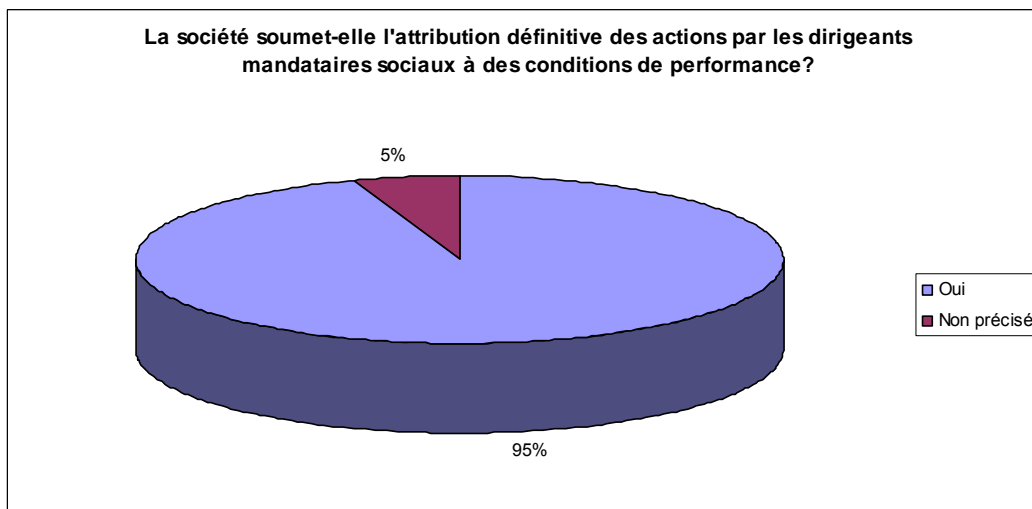
**Attributions d'actions de performance**

- **19 sociétés de l'échantillon ont procédé à des attributions d'actions de performance au bénéfice de leurs dirigeants mandataires sociaux en 2010.**



Source AMF

- **18 sociétés sur les 19 concernées soumettent l'attribution définitive de toutes les actions à des conditions de performance.**



Source AMF

Sur les 19 sociétés ayant **procédé à des attributions d'actions de performance en 2010**, une société, ne précise pas si l'attribution définitive des actions de performance est soumise ou non à des conditions de performance. L'absence d'explications circonstanciées apportées par les émetteurs conduit l'AMF à estimer que les sociétés ne respectent pas le code AFEP/MEDEF.

Une autre société, qui soumettait en 2009 l'attribution définitive des actions de performance à une condition de présence, a modifié son plan d'attribution et soumet désormais l'attribution définitive de la totalité des actions de performance à des conditions de performance.

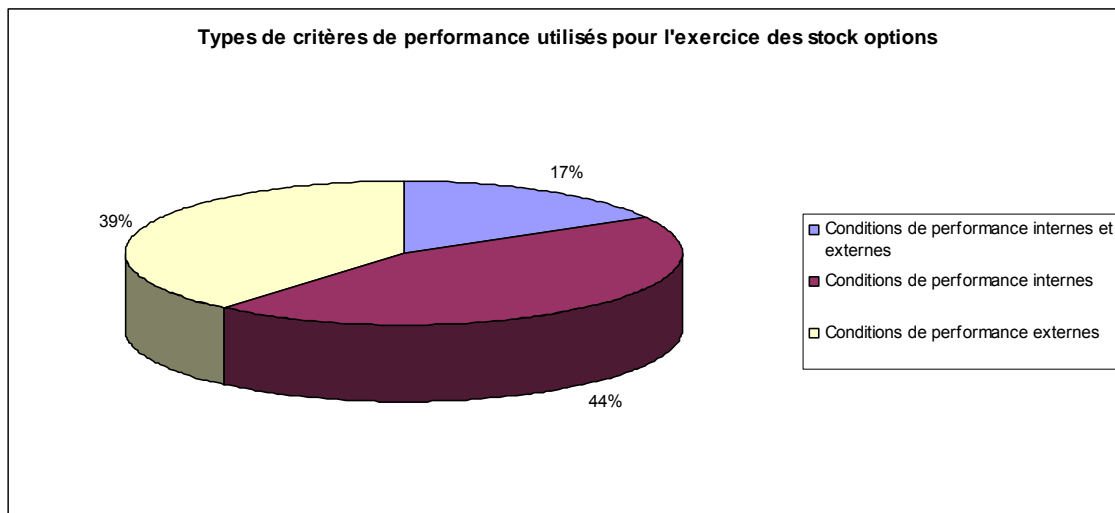
### 7.2.1.2.2 Types de conditions de performance appliquées

Les sociétés qui soumettent l'exercice de tout ou partie des options et/ou l'attribution d'actions à des conditions de performance appliquent :

- des critères de performance internes : évolution du résultat net ajusté, du *cash flow*, du résultat opérationnel consolidé, du ROCE (rentabilité de l'activité économique), du résultat courant avant impôt, du chiffre d'affaires, croissance de la marge opérationnelle, progression du titre ou combinaison de plusieurs de ces critères ; et/ou
- des critères de performance externes : performance du titre, du résultat opérationnel par rapport à un indice du secteur de référence ou par rapport à un échantillon donné de sociétés représentatives de la concurrence du groupe.

➤ **Sur les 18 sociétés qui indiquent soumettre en totalité ou en partie l'exercice des options à des conditions de performance<sup>51</sup> :**

- 3 sociétés appliquent des conditions de performance internes et externes ;
- 8 sociétés appliquent uniquement des conditions de performance internes ;
- 7 sociétés appliquent uniquement des critères de performance externes.

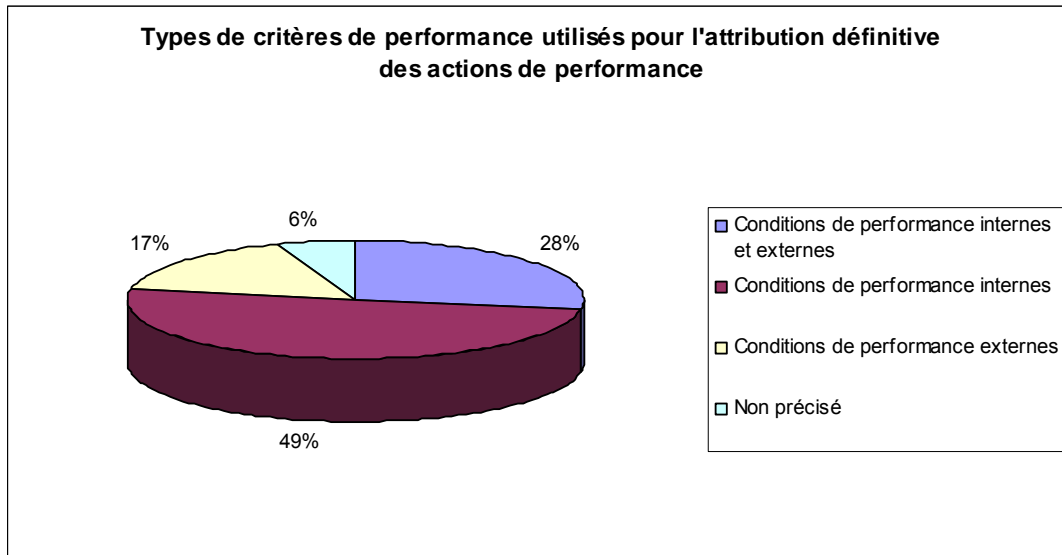


Source AMF

➤ **Sur les 18 sociétés qui indiquent soumettre en totalité l'attribution définitive d'actions à des conditions de performance :**

- 1 société ne précise pas la nature des critères de performance utilisés ;
- 5 sociétés appliquent des conditions de performance internes et externes ;
- 9 sociétés appliquent uniquement des critères de performance internes ;
- 3 sociétés appliquent uniquement des critères de performance externes.

<sup>51</sup> Comme indiqué en 7.2.2.1., 2 sociétés sur les 20 ayant procédé à des attributions d'options en 2010 n'ont pas indiqué si l'exercice des options était soumis à des critères de performance.



Source AMF

**L'AMF constate que 3 sociétés qui soumettaient l'attribution définitive des actions de performance à une seule condition de performance en 2009 ont changé leur politique d'attribution en 2010 et soumettent désormais ces attributions à plusieurs conditions de performance.**

**La plupart des sociétés soumettent les attributions à l'un ou à l'autre critère. L'AMF constate que peu de sociétés appliquent des critères de performance interne et externe.**

Exemples de critères appliqués :

- Critères de performance internes :

- Une société indique, pour l'attribution des options de souscription d'actions, les éléments suivants :

1) Pour 50% des options de souscription attribuées : moyenne des ROE sur les exercices 2010 et 2011 : « Le taux d'attribution est nul si la moyenne des ROE est inférieure ou égal à 7%, varie linéairement entre 0% et 100% si la moyenne des ROE est supérieure à 7% et inférieure à 18%, et est égal à 100% si la moyenne des ROE est supérieure ou égale à 18% » ; 2) Pour 50% des options de souscription attribuées : moyenne des ROACE sur les exercices 2010 et 2011 : « Le taux d'attribution est nul si la moyenne des ROACE est inférieure ou égale à 6%, varie linéairement entre 0% et 100% si la moyenne des ROACE est supérieure à 6% et inférieure à 15%, et est égal à 100% si la moyenne des ROACE est supérieure ou égale à 15% ».

- Une autre société lie la réalisation des critères de performance appliqués pour la rémunération variable et l'attribution définitive des actions de performance. Ladite société indique ainsi que « le nombre d'actions de performance attribué aux mandataires sociaux est pondéré par un coefficient correspondant à la moyenne des taux de réalisation des objectifs quantitatifs des bonus entre l'année d'attribution et l'année précédant la constatation de la réalisation de la condition de performance. Ce coefficient étant plafonné à 1, il ne peut donc que réduire le pourcentage d'actions attribuées aux mandataires sociaux par rapport aux bénéficiaires non mandataires sociaux ».

- Critères de performance externes :

- Une société soumet l'attribution définitive des actions de performance à la condition d'une performance au moins équivalente du cours de l'action de la société par rapport à un indice représentatif de valeurs européennes cotées des secteurs du luxe et de la distribution, entre l'attribution et l'acquisition définitive de ces actions (deux ans) ;

- Une autre société conditionne l'attribution définitive des actions de performance à la réalisation par la société d'une performance satisfaisante pour ses actionnaires sur la période 2010-2013 du Résultat Opérationnel Consolidé du Groupe en comparaison avec celle d'un échantillon représentatif de la concurrence du Groupe.

- Application de critères de performance internes et externes :

- Une société soumet l'attribution définitive des actions de performance à : 1) une condition de performance interne portant sur le résultat net récurrent du groupe cumulé entre 2010 et 2013 inclus ; 2) une condition de performance de marché portant sur la performance relative du cours de l'action de la société par rapport à la performance des indices CAC 40 et Eurostoxx Utilities sur la période du 15 décembre 2010 au 15 décembre 2014.

#### 7.2.1.3. Conservation des titres

➤ **34 sociétés, soit 74% des 46 sociétés procédant à des attributions, indiquent que leurs dirigeants sont tenus de conserver un nombre déterminé de titres acquis jusqu'à la cessation de leur mandat. 13 sociétés n'indiquent pas que leurs dirigeants sont tenus à cette obligation de conservation, bien que celle-ci soit requise par les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce<sup>52</sup>.**

Ces 34 sociétés appliquent des politiques diverses :

- Conservation d'un nombre de titres équivalent à un pourcentage (i) de la plus value nette (ou, plus rarement, brute) d'acquisition réalisée ; ou (ii) du nombre d'actions attribuées. Cette obligation de conservation peut être appliquée de manière globale pour l'ensemble des attributions ou pour chaque attribution ;
- Conservation par les dirigeants d'un nombre de titres de la société correspondant à un multiple de leur rémunération totale annuelle versée fixe ou totale (fixe et variable). Certaines sociétés imposent aux dirigeants une obligation de conservation sur chaque attribution jusqu'à l'atteinte de cet objectif de conservation. L'atteinte de l'objectif de conservation peut aussi entraîner uniquement une baisse du pourcentage lié à l'obligation de conservation. Ainsi, une société indique que « *quand un mandataire détient des actions pour une valeur égale à 2 fois sa rémunération fixe annuelle s'agissant des DGD ou 3 fois s'agissant du PDG, l'obligation [de conservation] est ramenée à 20% des plus-values nettes* ».
- D'autres sociétés indiquent simplement que le dirigeant doit avoir atteint cet objectif au bout d'un nombre d'années défini.

Le multiple de la rémunération à atteindre varie suivant le mandat exercé au sein de la société et selon la rémunération prise en compte (rémunération fixe ou rémunérations fixe et variable).

#### Exemple :

Une société indique qu'elle a fixé un objectif de détention d'un nombre d'actions représentant en valeur trois années de rémunération fixe de base pour son Président du directoire et deux années de rémunération fixe de base pour un membre du directoire. Afin d'atteindre ces objectifs, cette société a prévu une obligation de conservation dans un compte nominatif d'un nombre d'actions égal à un pourcentage des plus-values d'acquisition réalisées lors de la levée d'options, nette des impôts et des contributions obligatoires et des montants nécessaires au financement de l'acquisition de ces actions. Le pourcentage fixé est de 25 % pour le Président du directoire et de 15 % pour le membre du directoire. Ces obligations sont suspendues dès lors que l'objectif de détention d'actions présentées ci-dessus est atteint.

**La grande majorité des sociétés ayant procédé à des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions ou d'actions de performance en 2010 indiquent soumettre l'exercice de la totalité des options ou l'attribution définitive de la totalité des actions gratuites à des critères de performance. L'AMF constate que seules 4 sociétés ne respectent pas les dispositions du code AFEP/MEDEF sur ce point : 2**

<sup>52</sup> Issus de la loi n°2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié et précisé par le code AFEP/MEDEF.

**soumettent uniquement une partie des attributions réalisées à des critères de performance et 2 sociétés ne précisent pas si des critères de performance ont été mis en place.**

**La grande majorité des sociétés soumettent les attributions à des critères de performance interne ou à des critères de performance externe. L'AMF constate que peu de sociétés appliquent des critères de performance à la fois interne et externe.**

**Aucune société n'instaure de critères liés à la responsabilité sociale et environnementale des entreprises (RSE) contrairement à la détermination de la rémunération variable.**

**Enfin, 12 sociétés de l'échantillon n'indiquent pas que leurs dirigeants sont tenus à une obligation de conservation des titres requise par la loi n°2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié et précisée par le code AFEP/MEDEF.**

#### 7.2.2 Constats pour les sociétés ayant adopté le code MIDDLENEXT comme code de gouvernement d'entreprise

- **En 2010, 10 sociétés sur 19, soit 53% des sociétés de l'échantillon, indiquent avoir attribué des options de souscription d'actions ou des actions gratuites.**
- **4 sociétés sur 19, soit 21% des sociétés de l'échantillon, indiquent avoir attribué des options de souscriptions ou d'achat d'actions.**

**Le dirigeant mandataire social d'une de ces 4 sociétés a bénéficié du plan d'attribution d'options d'une autre société du groupe.**

- **Parmi les 4 sociétés ayant attribué des options à leurs dirigeants mandataires sociaux en 2010 :**
  - 3 sociétés indiquent soumettre l'exercice de la totalité des options à des critères de performance internes

#### Exemples :

- Une société indique que l'exercice de la totalité des options est conditionnée à la croissance moyenne réelle du chiffre d'affaires de la société par rapport au taux de réalisation de l'objectif de croissance moyenne du chiffre d'affaires de la société ;
- Une société indique que « *la quantité totale qu'il sera possible de lever dépendra du résultat net consolidé cumulé sur les exercices 2010 à 2014 inclus en millions d'euros. Aucune option ne pourra être levée pour un résultat cumulé inférieur ou égal à 100 millions d'euros et la totalité des options pourra l'être pour un résultat cumulé de 300 millions d'euros, le nombre d'options à lever progressant entre ces deux bornes sans effet de seuil* » ;
- Une société indique que les options de souscriptions d'actions attribuées au directeur général sont soumises aux conditions de performances boursières de telle sorte que le nombre d'options exerçables dépend de la moyenne arithmétique des cours moyens pondérés de la société, calculée pendant 20 séances de bourse.
- 1 autre société qui fait bénéficier son dirigeant mandataire social du plan d'attribution d'options d'une autre société coté du groupe subordonne l'exercice de la totalité des options à des conditions de performance interne et externe liées à l'évolution du cours de bourse de cette autre société cotée et à la performance de cette action comparée à celle d'un indice initialement composé de 13 sociétés européennes du secteur de la construction et des concessions d'infrastructure.

➤ **9 sociétés de l'échantillon précisent que leurs dirigeants mandataires sociaux ont bénéficié d'actions gratuites.**

Parmi ces 9 sociétés :

- 1 société ne précise pas si l'attribution définitive des actions gratuites est ou non soumise à des conditions de performance. Il est rappelé que l'absence d'explications circonstanciées apportées par les émetteurs conduit l'AMF à estimer que les sociétés ne respectent pas le code MIDDLENEXT ;
- 1 société précise que l'attribution définitive des actions gratuites n'est pas soumise à des conditions de performance. En application du principe « appliquer ou expliquer », la société ajoute que, en revanche, « la Société lie ces attributions définitives ou l'exercice des options de souscriptions à des critères de présence dans la mesure où l'objectif principal de la société est de fidéliser ses mandataires sociaux et/ou hommes clefs » ;
- 2 sociétés (soumettent à des conditions de performance l'attribution définitive d'une partie seulement des actions gratuites attribuées. L'attribution définitive du reste des actions est, pour ces 2 sociétés, soumis à une condition de présence ;
- 5 sociétés soumettent l'attribution définitive de la totalité des actions gratuites à des conditions de performance internes. Parmi ces 5 sociétés, une société fait bénéficier le dirigeant mandataire social du plan d'attribution d'une autre société cotée du groupe. En outre, parmi ces 5 sociétés, 3 sociétés mettent en place des objectifs chiffrés à atteindre.

Exemple :

Une société indique que l'attribution définitive des actions gratuites est soumise à la condition que les capitaux propres de la société atteignent 245 millions d'euros au 31 décembre 2011 en consolidé.

➤ **7 sociétés sur les 10 ayant attribué des options de souscription ou d'achat d'actions ou des actions de performance en 2010 précisent que leurs dirigeants sont tenus de conserver un nombre déterminé de titres issus de l'exercice des options ou de l'attribution des actions jusqu'à la cessation de leurs mandats. Les pourcentages d'actions devant être conservées jusqu'au terme du mandat se situent entre 50% et 10%. 3 sociétés ne précisent si les dirigeants sont tenus à cette obligation de conservation.**

➤ **Une seule société a attribué des bons de souscription d'actions (BSA) à son dirigeant mandataire social.**

**En 2010, 10 sociétés sur 19, soit 53% des sociétés de l'échantillon, indiquent avoir attribué des options de souscription d'actions ou des actions gratuites à leurs dirigeants mandataires sociaux. Sur ces 10 sociétés, 7 sociétés précisent que l'exercice des options ou l'attribution définitive des actions gratuites est soumis à des conditions de performance.**

**L'AMF rappelle qu'elle considère que la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options et de l'attribution définitive des actions de performance ne saurait constituer un critère de performance.**

**Par ailleurs, l'AMF rappelle que l'exercice par les dirigeants mandataires sociaux de tout ou partie des stock-options et l'attribution définitive de tout ou partie des actions gratuites au bénéfice des dirigeants doivent être soumis à des conditions de performance pertinentes traduisant l'intérêt à moyen/long terme de l'entreprise. 2 sociétés sur les 5 ayant attribué des options de souscription d'actions ou des actions de performance en 2009 précisent que leurs dirigeants sont tenus de conserver un nombre déterminé de titre issus de l'exercice des options jusqu'à la cessation de leurs mandats.**

**Recommandations :**

L'AMF recommande, comme pour 2009, que l'exercice de la totalité des options attribuées aux dirigeants, ou l'attribution définitive de la totalité des actions de performances, soit soumis à des conditions de performance internes et, lorsque cela est possible et pertinent, des critères de performances externes. Dans ce cadre, la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options et de l'attribution définitive des actions de performance ne saurait être considérée comme un critère de performance sérieux et exigeant.

Par ailleurs, l'AMF rappelle que les dirigeants sont tenus à une obligation de conservation des titres au titre des articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce. L'AMF réitère sa recommandation relative à la présentation dans le document de référence par les sociétés des informations relatives à cette obligation de conservation des titres. L'AMF recommande<sup>53</sup>, s'agissant des actions attribuées gratuitement ou issues de levées de stock-options, les dirigeants doivent être soumis à des obligations de conservation exigeantes afin d'aligner leurs intérêts avec ceux de l'entreprise. Il est ainsi souhaitable que les obligations de conservation des actions attribuées gratuitement ou issues des levées de stock-options soient suffisamment contraignantes pour permettre une réelle prise en compte des performances de la société à long terme.

---

<sup>53</sup> Recommandation AMF n° 2010-07 / Guide relatif à la prévention des manquements d'initiés imputables aux dirigeants des sociétés cotées.

## IV. CONTROLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

La loi portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire, dite « loi DDAC », a modifié les articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce pour étendre l'objet du rapport du président du conseil sur les procédures de contrôle interne aux procédures de gestion des risques mises en place par la société.

Le groupe de travail de l'AMF sur les comités d'audit réuni au cours de l'année 2010 a mis à jour le cadre de référence de l'AMF sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne ainsi que le guide de mise en œuvre de ce cadre pour les valeurs moyennes et petites en y insérant une partie relative à la gestion des risques. Ces mises à jour ont été publiées dans leur version définitive le 22 juillet 2010 et ont fait l'objet de recommandations de la part de l'AMF.

### 1. L'utilisation d'un référentiel

#### 1.1 Rappel

##### ❖ Recommandation de l'AMF du 22 juillet 2010

*« Le cadre de référence, complété par le guide d'application, constitue un outil d'analyse et de conception des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques des sociétés suffisamment abouti, permettant d'améliorer la cohérence et la lisibilité des rapports des présidents. En conséquence, l'AMF recommande l'utilisation de ce cadre de référence à l'ensemble des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé. Le cadre de référence complété par le guide n'a cependant pas vocation à être imposé aux sociétés, notamment celles soumises à un référentiel applicable par une autre réglementation, ni à se substituer aux réglementations spécifiques en vigueur dans certains secteurs d'activité, notamment le secteur bancaire et celui des assurances.*

*Les sociétés sont invitées, en conséquence, à préciser, dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, si elles se sont appuyées sur ce cadre de référence, complété du guide d'application, pour la rédaction du rapport. En cas d'application partielle du cadre de référence ou du guide, les sociétés devraient clairement identifier les domaines ou processus clés de contrôle interne et de gestion des risques qu'elles ont appliqués, compte tenu de la nature de leurs activités, de leur taille et de leur mode d'organisation. Les sociétés devraient mettre l'accent sur les éléments et informations susceptibles d'avoir un impact significatif sur leur patrimoine ou leurs résultats. Les mêmes principes de transparence s'appliquent pour l'utilisation de tout autre référentiel que la société choisit ou est tenue d'appliquer au plan international et qui devra alors être clairement présenté.*

*S'agissant des valeurs moyennes et petites, elles sont invitées à préciser, dans le rapport du président, si elles se sont appuyées sur ce guide de mise en œuvre du cadre de référence pour la rédaction du rapport du président. De même, il est rappelé que, pour la rédaction de leur rapport, les sociétés concernées doivent mettre l'accent sur les éléments et informations susceptibles d'avoir un impact significatif sur leur patrimoine ou leurs résultats. En conséquence, il n'est pas demandé aux valeurs moyennes et petites de faire figurer, dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, les réponses aux questionnaires inclus dans le guide. Si la société ne s'est pas appuyée sur le guide pour la rédaction du rapport du président, les mêmes principes de transparence s'appliquent pour l'utilisation de tout autre référentiel qu'elle choisit ou est tenue d'appliquer au plan international et qui devra alors être clairement présenté ».*

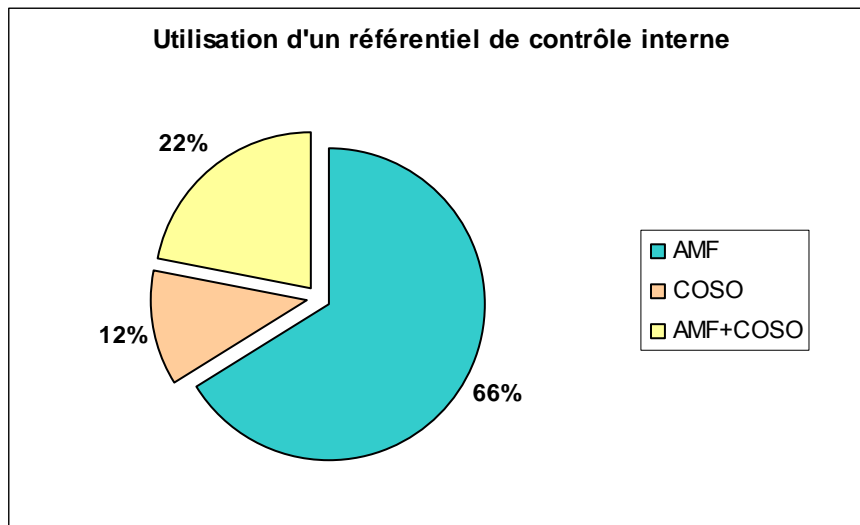


## 1.2 Constats

### 1.1.1 *Mention d'un référentiel*

74 % des sociétés de l'échantillon, soit 67 sociétés, ont déclaré s'appuyer sur l'un des référentiels en vigueur en matière de contrôle interne et de gestion des risques, et parmi celles-ci :

- 66% adhèrent au seul référentiel AMF ;
- 22% ont mis en application conjointe les référentiels AMF et COSO<sup>54</sup> ;
- 12% adhèrent au seul référentiel COSO.



Source AMF

### 1.1.2 *Terminologies utilisées pour établir un lien avec le référentiel AMF<sup>55</sup>*

La terminologie employée peut être parfois source d'incertitudes, le recours à un vocabulaire précis est important dans ce cadre.

L'expression la plus fréquemment rencontrée est le verbe « *s'appuyer* », utilisé dans près de 36% des cas.

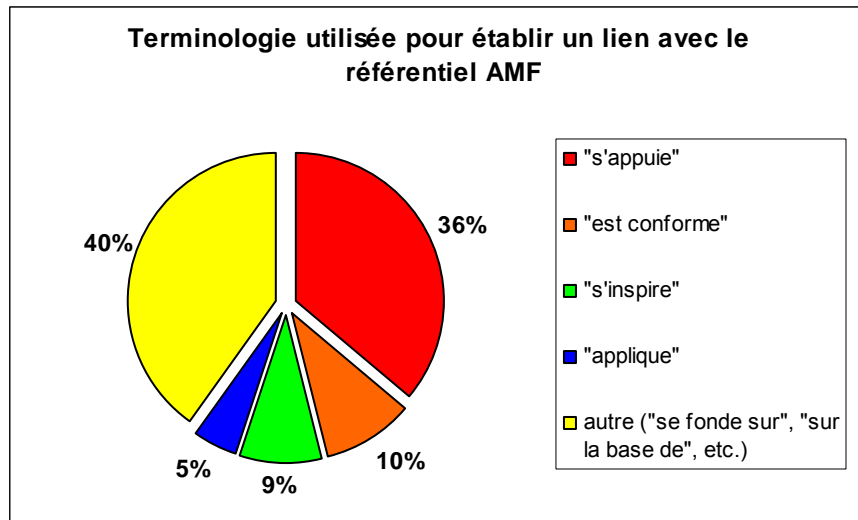
Les autres pratiques sont plus hétérogènes mais restent cependant compréhensibles. Dans ce cadre, trois autres terminologies regroupent plus de 5% des cas :

- « *est conforme* » au référentiel AMF (10% des cas)
- « *s'inspire* » (9%)
- « *applique* » (5%)

En outre, plusieurs sociétés utilisent des expressions telles que « *a retenu la définition* », « *a défini et mis en œuvre* », « *utilise en cohérence avec* », « *suit les recommandations* », etc.

<sup>54</sup> Référentiel de contrôle interne défini par le *Committee Of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* en 1992 puis en 2002 (COSO II).

<sup>55</sup> Associé ou non avec celui du COSO.



Source AMF

## 2. La description des dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques

### 2.1 Objectifs et limites du contrôle interne et de la gestion des risques

#### 2.1.1 *Mention des objectifs du contrôle interne et de la gestion des risques*

##### 2.1.1.1 Rappel

#### ❖ Cadre de référence AMF

Le dispositif de contrôle interne vise plus particulièrement à assurer :

- a) la conformité aux lois et règlements ;*
- b) l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ou le directoire ;*
- c) le bon fonctionnement des processus internes de la société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;*
- d) la fiabilité des informations financière (...) ».*

La gestion des risques est un levier de management de la société qui contribue à :

- a) Créer et préserver la valeur, les actifs et la réputation de la société (...)*
- b) Sécuriser la prise de décision et les processus de la société pour favoriser l'atteinte des objectifs (...)* ;
- c) Favoriser la cohérence des actions avec les valeurs de la société (...)* ;
- d) Mobiliser les collaborateurs de la société autour d'une vision commune des principaux risques (...)* »

#### ❖ Recommandation AMF (rapport de décembre 2010)

*« L'AMF note que certaines sociétés se référant au cadre de référence de l'AMF ne mentionnent néanmoins qu'une partie des objectifs de ce cadre et n'indiquent pas, en particulier, l'objectif relatif au bon fonctionnement des processus internes concourant à la sauvegarde des actifs. Pour éviter toute ambiguïté et par souci de cohérence, l'AMF recommande aux sociétés faisant référence à un cadre précis de rappeler tous les objectifs de ce cadre et d'employer pour ce faire la terminologie exacte adoptée par ce dernier. »*

### 2.1.1.2 Constats

#### ❖ Objectifs du contrôle interne

96% des sociétés de l'échantillon ont fait mention des objectifs de leur contrôle interne.

Cependant, ces objectifs ne sont pas toujours les objectifs définis par un standard. De plus, les objectifs d'un standard, lorsqu'ils sont adoptés, ne le sont pas nécessairement dans leur intégralité.

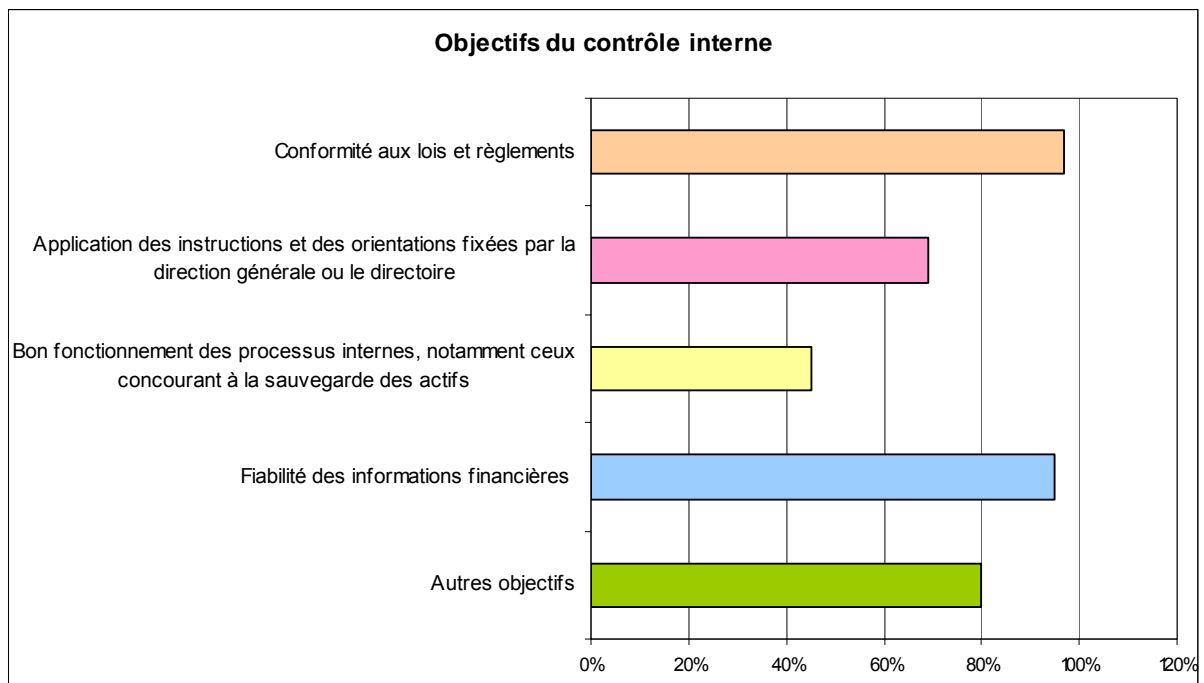
Parmi les sociétés qui ont défini des objectifs du contrôle interne, que celles-ci s'appuient ou non sur le cadre de référence AMF, il convient de noter que :

- la conformité aux lois et règlements est un objectif pour 97% des sociétés ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ou le directoire a été mentionnée par 69% des sociétés ;
- le bon fonctionnement des processus internes, notamment ceux concourant à la sauvegarde des actifs par 45% d'entre elles ;
- la fiabilité des informations financières constitue un objectif pour 95% des sociétés de l'échantillon.

Parmi les sociétés qui se réfèrent exclusivement au référentiel AMF, 17 sociétés n'ont cité qu'une partie des critères<sup>56</sup>. Parmi celles-ci :

- 13 n'ont pas cité le critère « *bon fonctionnement des processus internes, notamment ceux concourant à la sauvegarde des actifs* »;
- 5 n'ont pas cité le critère « *l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ou le directoire* ».

Toujours parmi ses sociétés, deux n'ont cité aucun des critères prévus par le référentiel AMF.



Source AMF

<sup>56</sup> Les deux sociétés utilisant le référentiel AMF et ne citant pas les objectifs du contrôle interne n'étant pas prises en compte.

❖ Objectifs de la gestion des risques

23 sociétés, soit 26% de l'échantillon, ont exposé des objectifs spécifiques de la gestion des risques.

Parmi les sociétés qui ont défini des objectifs spécifiques de gestion des risques, que celles-ci s'appuient ou non sur le cadre de référence AMF, il convient de noter que :

- créer et préserver la valeur, les actifs et la réputation de la société constitue un objectif pour 30% des sociétés ;
- sécuriser la prise de décision et les processus de la société pour favoriser l'atteinte des objectifs a été mentionnée par 30% des sociétés ;
- favoriser la cohérence des actions avec les valeurs de la société a constitué un objectif pour 30% des sociétés ;
- mobiliser les collaborateurs de la société autour d'une vision commune des principaux risques a été mentionnée par 30% des sociétés.

Six sociétés seulement ont mentionné expressément l'intégralité de ces critères :

- 4 se réfèrent exclusivement au référentiel AMF.
- 2 se réfèrent au référentiel AMF associé à celui du COSO.

Parmi les sociétés qui font référence à un cadre distinct de celui de l'AMF (COSO), on peut notamment citer l'exemple suivant :

- La société a précisé que les objectifs de la direction des risques en matière de gestion des risques étaient de : (i) connaître et anticiper : s'assurer qu'une veille régulière est en place concernant les risques significatifs du groupe pour garantir qu'aucun d'eux n'est oublié ou sous-estimé, et aussi pour anticiper une évolution de la nature ou de l'intensité de ces risques, (ii) organiser : s'assurer que les principaux risques identifiés sont effectivement pris en compte par l'organisation, au niveau le plus approprié au sein du groupe. De nombreux risques opérationnels sont gérés au niveau des filiales ; d'autres, qui exigent une expertise particulière ou ont une composante essentiellement transversale ou stratégique, sont pris en charge directement au niveau des divisions et/ou du groupe, (iii) maîtriser : s'assurer que les organisations et moyens mis en place sont efficaces pour réduire et contrôler les risques identifiés et (iv) informer : la mise en place d'un dispositif coordonné de gestion des risques est un élément important de l'analyse financière et extra-financière des entreprises. La gestion globale des risques contribue ainsi à soutenir le développement du groupe et à la prévisibilité de ses résultats.

Parmi celles qui font référence au cadre AMF et au cadre COSO, une société a indiqué conduire une politique active de gestion des risques visant à assurer au mieux la défense et le développement de son patrimoine et de sa réputation, et à protéger les intérêts de ses actionnaires, salariés, consommateurs, clients, fournisseurs, de l'environnement et de ses autres parties prenantes.

Enfin, une société se référant au cadre AMF a déclaré que les objectifs de la politique de gestion et de contrôle des risques sont de (i) permettre l'identification et la hiérarchisation des risques dans tous les domaines en vue d'en assurer une maîtrise de plus en plus robuste, sous la responsabilité du management opérationnel, et (ii) permettre aux dirigeants et aux organes de gouvernance du groupe d'avoir une vision consolidée, régulièrement mise à jour, des risques majeurs et de leur niveau de contrôle, (iii) contribuer à sécuriser la trajectoire stratégique et financière du groupe et (iv) répondre aux attentes et informer les parties prenantes externes sur les risques du groupe et sur le processus de management de ces risques.

**Recommandation**

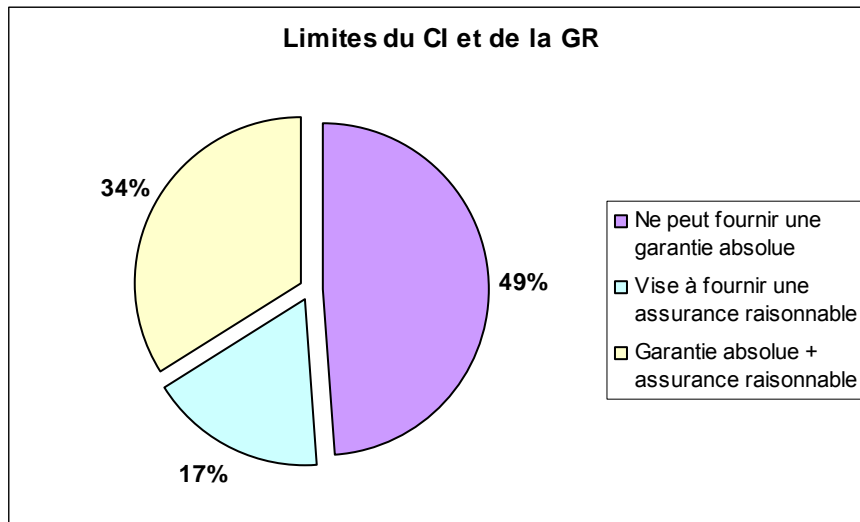
**L'AMF recommande aux sociétés qui déclarent s'appuyer sur son cadre de référence ou sur le guide d'application adaptée aux valeurs moyennes et petites de mentionner l'ensemble des objectifs du contrôle interne et de la gestion des risques, complétés, le cas échéant par des objectifs qui leur sont plus spécifiques.**

### 2.1.2 Les limites du contrôle interne et de la gestion des risques

86% des sociétés de l'échantillon, soit 77 sociétés, ont précisé les limites du contrôle interne et de la gestion des risques.

Parmi celles-ci, 95%, soit 73 sociétés, ont utilisé des terminologies standardisées :

- 49% ont indiqué que le contrôle interne « ne peut fournir une garantie absolue »<sup>57</sup>;
- 17% ont précisé que le contrôle interne « vise à fournir une assurance raisonnable »<sup>58</sup>;
- 34% ont utilisé une combinaison des deux expressions mentionnées ci-dessus.



Source AMF

## 2.2 L'utilisation du référentiel AMF

### 2.2.1 Rappel

#### ❖ Trame du cadre de référence de l'AMF

Le cadre de référence de l'AMF identifie une trame en cinq points clés :

- l'organisation du contrôle interne ;
- la diffusion en interne d'informations pertinentes ;
- un dispositif de gestion des risques ;
- les activités de contrôle répondant à ces risques ;
- le pilotage et la surveillance du dispositif de contrôle interne.

#### ❖ Recommandation AMF (rapport de décembre 2010)

« L'AMF recommande dans un souci de lisibilité et de comparabilité de l'information donnée dans les rapports que les sociétés se conforment dans leurs descriptions au plan correspondant au référentiel sur lequel elles s'appuient. »

<sup>57</sup> Cette formulation correspond à celle utilisée dans le cadre AMF.

<sup>58</sup> Cette formulation correspond à celle utilisée dans le cadre COSO.

## 2.2.2 Constats

En pratique, le rapport du Président ne suit pas systématiquement la trame du référentiel utilisé lorsqu'il s'agit du référentiel AMF.

S'agissant des développements consacrés dans ce rapport aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques, il convient de relever, parmi les sociétés qui ont indiqué se référer au cadre de référence de l'AMF, le cas échéant, complété par d'autres référentiels, que :

- toutes les sociétés de l'échantillon ont mentionné l'organisation et l'environnement de contrôle dans leur rapport du président ;
- 97% ont traité de la diffusion, en interne, d'informations pertinentes ;
- 97% ont consacré un paragraphe au dispositif de gestion des risques.

### **Recommandation**

**L'AMF recommande dans un souci de lisibilité et de comparabilité de l'information donnée dans les rapports que les sociétés se conforment dans leurs descriptions au plan correspondant au référentiel sur lequel elles s'appuient.**

## 2.3 L'articulation entre les risques et les procédures de gestion des risques

### 2.3.1 *Rappel*

#### ❖ Code de commerce

Article L.225-37 : « *Le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint (...) de la composition, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et, le cas échéant, pour les comptes consolidés.* »

### 2.3.2 *Constats*

85% des sociétés de l'échantillon (soit 76 sociétés) ont mentionné dans le rapport du président les risques auxquels elles devaient faire face, en les détaillant ou par renvoi explicite à une autre partie du document de référence ou du rapport annuel. 14 sociétés n'ont fait aucune mention de ces risques, ni de manière explicite, ni par renvoi, dans le rapport du président.

56 sociétés ont indiqué l'existence d'une cartographie des risques et 53 d'entre elles en ont décrit les principaux éléments. 34 de ces sociétés font partie du compartiment A, dont 29 appartiennent à l'indice CAC40.

A cet égard, une société a notamment déclaré que la cartographie des risques avait été actualisée et approuvée par le directoire et discutée lors d'une réunion du comité d'audit suivie du conseil de surveillance.

Une autre société a indiqué qu'une cartographie des risques couvrant l'ensemble des activités du groupe, initiée en 2008, a été établie en 2009 puis mise à jour en 2010 selon les étapes suivantes, conformément aux recommandations de l'AMF (cadre de référence 2010) : le recensement des principaux risques identifiables, internes ou externes, constituant des obstacles à l'atteinte des objectifs de la société ; une évaluation selon une échelle qualitative de la criticité du risque en prenant en compte l'impact, la probabilité d'occurrence et le degré de maîtrise des risques élémentaires.

Enfin, une société a déclaré qu'un suivi des principaux risques sélectionnés par son comité exécutif sur la base de la cartographie des risques mise à jour en 2009 a été réalisé en 2010 et présenté au comité d'audit. Les principaux sujets ainsi identifiés font l'objet d'une analyse approfondie et de plans d'action progressivement mis en œuvre.

Un lien entre le recensement des risques (souvent présenté dans la partie « facteur de risques » du document de référence lorsque la société en élabore un) et les procédures de gestion des risques a été effectué, pour tout ou partie des risques, par 82 sociétés, soit 91% de l'échantillon.

Il est également à noter que 69 sociétés ont consacré des développements aux éventuels risques sociaux, environnementaux ou sociétaux, 57 dans la partie « Facteurs de risques » et 12 dans le rapport du président.

Parmi les sociétés qui ont consacré des développements sur ce dernier thème dans le rapport du président, on peut notamment relever les informations suivantes:

- une société a notamment consacré des développements à l'une de ses directions qui étudie et suit les risques environnementaux et coordonne les actions requises pour renforcer la maîtrise de ces risques et le respect des prescriptions environnementales. Dans ce cadre, elle a indiqué qu'elle mettait en œuvre notamment un programme d'audits environnementaux et animait un réseau « *d'Environmental Officers* » chargés, au niveau des principales filiales, de déployer de manière homogène et cohérente la politique de maîtrise des risques environnementaux ;
- une autre, après avoir rappelé que l'impact des activités du groupe sur l'environnement était très modeste, a indiqué que le groupe portait une attention particulière aux consommations d'énergie, à la gestion du parc informatique, à l'élimination des déchets et aux déplacements professionnels, domaines dans lesquels des actions de sensibilisation avaient été menées auprès des collaborateurs.

#### 2.4 Détail des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place

S'agissant des informations données sur les procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société ou du groupe, il convient de relever que :

- 100% des sociétés de l'échantillon ont donné des informations sur les procédures relatives à la fiabilité des informations financières ;
- 96% ont décrit des procédures relatives à la conformité aux lois et règlements ;
- 79% des sociétés ont donné des informations sur les procédures de gestion des risques et, en particulier, sur l'identification et l'analyse des risques.

#### **Recommandation**

**L'AMF recommande que les sociétés établissent un lien clair entre les objectifs de contrôle interne et de gestion des risques qu'elles mettent en avant et la description des procédures figurant dans le rapport du président.**

### 3. **Le rôle des parties prenantes du contrôle interne et de la gestion des risques**

Toutes les sociétés ont mentionné, de manière plus ou moins détaillée, les ressources et les services affectés au contrôle interne et à la gestion des risques. Parmi celles-ci, on peut noter que :

- 30% disposent d'une direction du contrôle interne ;
- 61% d'une direction ou d'un service d'audit interne ;
- 40% d'une direction ou d'un service de gestion des risques.

Cependant, seules 8% des sociétés ont présenté ces ressources sous la forme d'un organigramme.

**Recommandation**

**L'AMF recommande que les sociétés présentent de manière claire et complète les ressources et les services affectés au contrôle interne et à la gestion des risques.**

**4. L'évaluation des procédures de contrôle interne et de gestion des risques**

**4.1 Rappel**

❖ Recommandation AMF (rapport de décembre 2010)

*« L'AMF recommande aux sociétés d'indiquer si elles ont procédé ou non à une évaluation du contrôle interne et de décrire les résultats des évaluations qu'elles ont entreprises. L'AMF recommande également aux sociétés de détailler les pistes d'amélioration de leur processus de contrôle interne et de gestion des risques. »*

**4.2 Constats**

❖ Démarche d'amélioration continue

40 sociétés de l'échantillon, soit 44%, ont indiqué s'être engagées dans une démarche d'amélioration continue en matière de contrôle interne et de gestion des risques<sup>59</sup>.

Parmi ces 40 sociétés, 21 appartiennent au compartiment A et représentent 53% de cette catégorie, et 19 aux compartiments B et C, et représentent 38% de cette catégorie.

A cet égard, on peut notamment relever les formulations suivantes :

- une société a notamment indiqué qu'elle s'efforçait de continuer à améliorer l'organisation du contrôle interne au sein du groupe, tout en maintenant des structures de commandement légères, tant au niveau du holding que des pôles ;
- une autre a relevé que l'amélioration continue du contrôle interne du groupe a été poursuivie en 2010 avec la mise en place d'un système informatisé de gestion et de suivi des plans d'action ;
- une société a précisé que la démarche d'amélioration continue de son contrôle interne initiée depuis plusieurs années s'est accentuée en 2010 dans le cadre du déploiement des nouveaux outils de gestion et de contrôle et se poursuivra en 2011 ;
- une autre a déclaré être chaque année plus attentive à son modèle de contrôle interne et de gestion des risques, *« consciente que c'est en prévenant et maîtrisant correctement ces derniers, via un processus de contrôle interne en amélioration permanente, que la Société créera et préservera sa valeur, ses actifs et la confiance de ses actionnaires »*.

❖ Evaluation du contrôle interne et de la gestion des risques

55 sociétés de l'échantillon, soit 61%, ont consacré des développements à l'évaluation et/ou l'audit de tout ou partie des procédures de contrôle interne et de gestion des risques en précisant, le cas échéant, la nature des travaux conduits spécifiquement en la matière au titre de l'année 2010.

Parmi ces sociétés figurent 34 sociétés appartenant au compartiment A, représentant 85% de cette catégorie et 21 sociétés appartenant aux compartiments B et C, représentant 42% de cette catégorie.

Ces processus d'évaluation sont parfois décrits de manière très détaillée comme en témoignent les exemples suivants :

<sup>59</sup> Sans avoir forcément spécifiquement utilisé tous les termes de cette expression.



- « L'enquête annuelle d'auto-évaluation de la qualité du contrôle interne dans le Groupe en 2010 a porté sur 310 entités (dont 66 à l'international) représentant 77 % de l'activité consolidée du Groupe. Le questionnaire comportait 50 questions pour les entités opérationnelles (301 entités interrogées) et 26 questions pour les holdings (9 entités consultées). La synthèse effectuée par la direction de l'Audit du holding a été présentée au comité d'Audit en novembre. Comme en 2009, un questionnaire spécifique a été adressé au président-directeur général pour les sujets relevant de sa fonction. La gestion des risques a constitué un axe de travail important pour l'ensemble du Groupe en 2010 : mise à jour des cartographies établies en 2009 intégrant en particulier des entretiens entre la direction de l'Audit et les dirigeants des principales composantes du Groupe ; mise en œuvre de grilles de risques permettant une présentation et une évaluation homogènes lors des comités des risques ainsi que leur suivi lors des comités financiers et recalages budgétaires (...)» ;
- « (...) Cette démarche d'auto-évaluation est mise en œuvre chaque année en collaboration avec un cabinet d'audit externe indépendant, à partir d'une identification des actifs sensibles de la société, d'une analyse des risques potentiels, existants ou émergents, par type de tâches assignées à chaque service concerné, et d'entretiens avec les directions opérationnelles concernées en complément du questionnaire d'auto-évaluation qui leur est adressé. En cas d'absence de formalisation ou d'insuffisance du processus et des contrôles associés, un plan de remédiation ou d'actions correctives des faiblesses du contrôle interne est mis en œuvre et suivi auprès de chaque responsable concerné. À l'issue de cette phase d'auto-évaluation, la Direction Financière restitue ses travaux à la Direction Générale et au Conseil d'Administration via un rapport de synthèse. Elle rend compte également de cette autoévaluation au Comité de Direction afin que celui-ci sensibilise les responsables des divisions aux résultats des travaux menés et aux enjeux liés à la mise en place des plans de remédiation face aux dysfonctionnements constatés ou susceptibles de se produire en cas de contrôles défaillants ».

Les réserves et faiblesses constatées en 2010 ont été évoquées par 17 (19%) sociétés et des pistes d'amélioration à venir, en liaison directe ou non avec la mise en œuvre d'une démarche d'évaluation des procédures de contrôle interne, ont été abordées par 38 (42%) sociétés.

A titre d'illustrations, les exemples suivants de pistes d'améliorations peuvent être notamment relevés :

- une société a indiqué qu'en 2011, le renforcement du dispositif se poursuivra, notamment à travers l'intégration dans le processus d'autoévaluation des entités issues d'une acquisition ; la mise en place d'un progiciel de gestion des questionnaires d'autoévaluation et de suivi des plans d'action en lieu et place des outils "maison" utilisés jusqu'ici et un renforcement des équipes de contrôle interne locales dans les directions « Activités » ;
- une autre a souligné, parmi les axes prioritaires d'améliorations identifiés par l'ensemble des pôles, la poursuite du déploiement à l'intérieur de chaque pôle des outils de gestion communs, et notamment dans les filiales étrangères ; l'intégration des entités acquises en 2010, c'est-à-dire le déploiement des procédures et moyens communs au groupe et de ceux du pôle de rattachement, afin d'y diffuser la culture du contrôle interne du groupe avec ses outils et pratiques et la poursuite de la réflexion sur les possibilités d'avancer les dates de production et de publication de l'information financière et comptable ;
- une société a précisé que les principaux axes de travail identifiés par la société et ses filiales pour l'année 2011 étaient la poursuite de l'homogénéisation des processus de contrôle interne des filiales et de l'amélioration et adaptation des outils informatiques de reporting et de gestion afin de renforcer la cohérence des informations financières et budgétaires ainsi que l'actualisation permanente des procédures de contrôle interne ;
- une autre, enfin, a notamment fait part, parmi ses axes de travail, de l'actualisation de la cartographie des risques, de l'actualisation et/ou de la formalisation – des procédures comptables et financières, des procédures liées à la gestion des ressources humaines et des règles de contrôle interne, ainsi que de l'évolution et l'amélioration du reporting et des systèmes d'information.

#### **Recommandation**

**L'AMF recommande aux sociétés d'indiquer si elles ont procédé ou non à une évaluation du contrôle interne et de décrire les résultats des évaluations qu'elles ont entreprises. L'AMF recommande également aux sociétés de détailler les pistes d'amélioration de leur processus de contrôle interne et de gestion des risques.**

## 5. Rapport des commissaires aux comptes

### 5.1 Rappel

#### ❖ Code de commerce

L'article L. 225-235 du code de commerce précise que : « *Les commissaires aux comptes présentent, dans un rapport joint au rapport mentionné au deuxième alinéa de l'article L. 225-100, leurs observations sur le rapport mentionné, selon le cas, à l'article L. 225-37 ou à l'article L. 225-68, pour celles des procédures de contrôle interne et de gestion des risques qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ils attestent l'établissement des autres informations requises aux articles L. 225-37 et L. 225-68* ».

### 5.2 Constats

98% des sociétés fournissent le rapport des commissaires aux comptes, la plupart du temps directement à la suite du rapport du président. Cependant, deux sociétés ne l'ont pas fourni. L'AMF attire l'attention à cet égard sur l'importance de la publication du rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil.

Pour l'exercice 2010, s'agissant de la partie relative au contrôle interne et à la gestion des risques, aucun de ces rapports ne mentionne de réserve, d'observation, de diligence supplémentaire, de déficience majeure, de défaillance identifiée pendant les travaux de préparation du rapport du président, ni aucune communication sur le sujet avant la publication de ce rapport.

Pour l'ensemble des sociétés de l'échantillon, le rapport atteste l'établissement des informations requises du président, sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

▪ **ANNEXE**

Liste des sociétés de l'échantillon :

ABC ARBITRAGE  
ACANTHE DEVELOPPEMENT  
ACCOR  
AFFIPARIS  
AIR LIQUIDE  
AKKA TECHNOLOGIES  
ALCATEL LUCENT  
ALTEN  
ANF IMMOBILIER  
ARCHOS  
AU FEMININ.COM  
AXA  
BISCUITS GARDEIL  
BNP PARIBAS  
BOIRON  
BONGRAIN  
BOUYGUES  
BRICODEAL  
CAMAIEU  
CAP GEMINI  
CARREFOUR  
CASINO GUICHARD  
CATERING INTERNATIONAL SERVICES  
CHRISTIAN DIOR  
CNP ASSURANCES  
CREDIT AGRICOLE  
DANONE  
DOCKS LYONNAIS  
eBIZCUSS  
EDF  
ENTREPOSE CONTRACTING  
E.S.R.  
ESSILOR INTERNATIONAL  
EXACOMPTA CLAIREFONTAINE  
FALA  
FONCIERE DES MURS  
FONCIERE INEA  
FROMAGERIES BEL  
FRANCE TELECOM  
GDF SUEZ  
GROUPE GUILLIN  
GUYENNE ET GASCOGNE  
HERMES  
HIGH CO  
INGENICO  
INTERPARFUMS  
IPSOS  
JACQUES BOGART  
KLEMURS  
LAFARGE  
COMPAGNIE LEBON  
LECTRA  
LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS  
LISI

L'OREAL  
LVMH  
MEDICA  
MICHELIN  
MR BRICOLAGE  
NATIXIS  
OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL  
PSA PEUGEOT CITROËN  
PHARMAGEST INTERACTIVE  
PLASTIC OMNIUM  
PPR  
PUBLICIS GROUPE  
RADIALL  
RENAULT  
RUBIS  
SAFRAN  
SAINT GOBAIN  
SANOFI-AVENTIS  
SCHNEIDER ELECTRIC  
SIIC DE PARIS  
SOCIETE GENERALE  
SOFRAGI  
SPIR  
SUEZ ENVIRONNEMENT  
TECHNIP  
TERREIS  
THEOLIA  
TOTAL  
UNIBAIL-RODAMCO  
UNIBEL  
VALLOUREC  
VEOLIA ENVIRONNEMENT  
VINCI  
VIRBAC  
VIVALIS  
VIVENDI