

**SEUL LE PRONONCE FAIT FOI**

**PRESENTATION DU RAPPORT 2009 DE L'AMF  
SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE  
ET LE CONTROLE INTERNE  
PROPOS LIMINAIRES  
- PARIS - 8 décembre 2009**

Merci à tous et ceux et celles qui se sont déplacés aujourd'hui.

Vous avez entre les mains le 6<sup>ème</sup> rapport sur la gouvernance d'entreprise et le contrôle interne publié par l'AMF. Depuis la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003, il nous est demandé d'établir ce rapport annuel en matière de gouvernance d'entreprise et de contrôle interne pour les sociétés cotées.

Rien de nouveau donc, a priori. Si ce n'est que certains s'étonnent encore de voir l'AMF se préoccuper de ces questions de gouvernance qui ne lui paraissent pas de son ressort. En d'autres termes, nous serions bien loin du contrôle de l'information financière et empiéterions sur des sujets qui ressortissent du libre arbitre de l'entreprise. A ceux-là je dis que, bien au contraire, la bonne gouvernance est au cœur de nos missions et elle ne se réduit d'ailleurs pas à la question des rémunérations – même si j'y reviendrai – : une entreprise dont la gouvernance est inadaptée, une entreprise dont les procédures de contrôle interne sont faibles, se met en risque et ses actionnaires peuvent en faire les frais. D'où le devoir de vigilance de l'AMF sur ce sujet et de promotion de plus de transparence afin de permettre aux contre-pouvoirs de jouer tout leur rôle.

**Ce rapport 2009 n'est pas anodin.** Il y a à cela trois raisons, outre celle que j'ai rappelée à titre liminaire :

## **SEUL LE PRONONCE FAIT FOI**

❶ Tout d'abord, ce rapport obéit à la **logique de notre plan stratégique**. Nous avons dit dans notre plan que nous entendions favoriser une gouvernance de l'entreprise plus transparente et un suivi efficace des risques des entreprises cotées. Nous avons indiqué notre intention d'utiliser ce rapport pour signaler les pratiques à promouvoir et encourager les sociétés cotées à mettre en œuvre des codes de bonne conduite clairs, pertinents et exigeants. **Dont acte**.

❷ Deuxième raison, la **crise financière a mis à l'épreuve la robustesse des modèles de gouvernance d'entreprise**, leur capacité à appréhender les risques, à prendre des décisions dans l'urgence et à bien exercer leur contrôle sur la maîtrise des risques. Du coup, on observe un mouvement européen général de rehaussement des niveaux d'exigence en matière d'indépendance, de prévention des conflits d'intérêt, de professionnalisme des administrateurs. A titre indicatif, et cela illustre clairement cette tendance, le règlement européen sur les agences de notation met la barre très haut sur la gouvernance des agences de notation. Regardez également ce qui se passe en Grande-Bretagne à la faveur de la revue du Code de gouvernance du FRC – Financial Reporting Council (et nous avons quelques leçons à recevoir de nos amis britanniques sur ce terrain). Il serait inconcevable que l'AMF ne participe pas à ce mouvement.

❸ Troisième et dernière raison, qui est elle de nature **législatif** : nous avons du transposer deux directives européennes. L'une dite « gouvernement d'entreprise » (juillet 2008) crée l'obligation pour les entreprises de se référer à un code de gouvernance ; l'autre rend obligatoire pour les sociétés cotées la création d'un comité d'audit. Sur le terrain du droit, le paysage pourrait d'ailleurs encore évoluer si la

## **SEUL LE PRONONCE FAIT FOI**

proposition d'institutionnalisation des comités de rémunérations, qui fait en ce moment l'objet d'un examen au Parlement, prospère.

Vous le voyez, la volonté de tirer profit des enseignements de la crise, l'évolution du droit et nos propres ambitions initiales expliquent le soin mis, à ma demande, à la rédaction de ce rapport qui innove sur bien des aspects.

Je passerai très rapidement sur **le bilan général** que nous faisons des progrès de la gouvernance et du contrôle interne, à partir de l'exploitation des données tirées de 100 sociétés dont les actions sont admises sur Euronext Paris. Thierry Francq y reviendra. Qu'il me suffise de souligner les lignes de forces suivantes :

= Sur le terrain de la gouvernance, nous observons une tendance globale à l'amélioration de la qualité de la gouvernance, qu'il s'agisse de la généralisation de la référence au code de gouvernance (80% des sociétés déclarent respecter le code AFEP/MEDEF), de la progression de la proportion des administrateurs indépendants au Conseil et aux Comités des sociétés ou encore de la progression du nombre de comités d'audit et de comités de rémunération (qui comprennent, là encore, un nombre croissant d'administrateurs indépendants).

= Sur le terrain du contrôle interne, il est possible, là aussi, de faire état de résultats encourageants. Il y a incontestablement un mouvement positif d'amélioration continue des pratiques des sociétés en la matière, le référentiel AMF s'imposant comme le plus utilisé (par 73 sociétés sur 100).

Mais comme toujours, il y a encore de fortes marges de progression. Aussi ai-je souhaité que, cette année, nous allions au-delà de l'énonciation des imperfections (à

## **SEUL LE PRONONCE FAIT FOI**

titre d'exemple, 67% des sociétés s'écartent des dispositions du Code AFEP/MEDEF, même si le plus souvent elles s'en expliquent, ou une proportion moindre que l'an passé des sociétés indique avoir imposé des limites aux pouvoirs du directeur général) pour **proposer des pistes de réflexion sur des questions que nous jugeons structurantes pour la bonne gouvernance d'entreprise**. C'est, peu ou prou, la même démarche que celle que nous avons eue pour le rapport sur la mise en œuvre du Code AFEP/MEDEF sur les rémunérations.

Pour faire court, ces pistes de réflexion, sur lesquelles je préfère m'attarder, peuvent être regroupées autour de **quatre chapeaux** :

1 – Le **premier** porte sur tout ce qui a trait à la **clarification de la notion d'indépendance et de compétence des administrateurs indépendants**. **On ne peut conduire de réflexion sur la gouvernance moderne sans s'interroger sur la présence de ces administrateurs, leur poids dans les conseils, leur rôle.**

Partant du constat que les notions d'indépendance et de compétence financière et comptable des administrateurs donnaient lieu à des interprétations peu homogènes, il nous paraît nécessaire que ces notions soient clarifiées, mais aussi que l'on réfléchisse au bon équilibre entre indépendance et compétence, deux notions a priori conflictuelles, ainsi qu'à la manière de rendre compatible le mode de dédommagement des administrateurs indépendants avec, justement, les exigences d'indépendance et de compétence. Je note que, en parallèle, une proposition de loi a été déposée au Parlement visant à plafonner le montant des jetons de présence dans les conseils d'administration et de surveillance des sociétés anonymes (déposée à l'Assemblée Nationale le 5 novembre 2009).

## **SEUL LE PRONONCE FAIT FOI**

2 – Le deuxième chapeau concerne tout ce qui a trait à === **la diversification de la composition des conseils**===.

Je pense en priorité à la sous représentation féminine que nous connaissons aujourd'hui et dont nous devrions rougir (10% de femmes seulement dans les Conseils d'administration des sociétés du CAC40). Avant que le Parlement se penche légitimement sur le sujet, nous avons de notre côté examiné plusieurs hypothèses de travail. Il nous semble que si nous voulons être ambitieux **ET** réaliste, nous ne pouvons dissocier le traitement de cette question de celle du cumul des mandats. Le simple fait de durcir les conditions de cumul des mandats des présidents directeurs généraux, directeurs généraux et présidents de directoire permettrait d'élargir le vivier des postes d'administrateurs progressivement appelés à être renouvelés. Et de ce fait d'ouvrir, ipso facto, les conseils d'administration à d'autres profils, notamment ceux de femmes. Nous pensons que ce faisant, il serait possible d'atteindre un ratio de 31% d'ici 4/5 ans. J'insiste ici sur le fait que, même en tablant sur l'élargissement du vivier des postes renouvelables et en faisant l'hypothèse que tous ces postes seraient pourvus par des femmes, nous ne parviendrions pas en quatre ans à une stricte parité. Certains jugeront cette approche encore trop timide – encore que cette simulation repose sur des préalables très exigeants. Mais je préfère cela à des hypothèses, certes plus ambitieuses, mais dont l'échéancier me paraît trop contraint.

3 - Le troisième axe de réflexion porte ===sur **la stabilité du modèle de gouvernance des sociétés**===. Entendons nous bien, l'AMF n'entend pas être prescripteur d'un modèle de gouvernance plutôt que d'un autre. Ce que nous souhaitons, c'est que, lorsque changement de gouvernance il y a, celui-ci soit

## **SEUL LE PRONONCE FAIT FOI**

dûment motivé et justifié par les sociétés. Le fait de changer de gouvernance n'est pas en soi répréhensible ===encore qu'une certaine stabilité me paraît saine et contribuer à la bonne gouvernance===. Mais mieux ces changements de gouvernance seront expliqués et justifiées, en toute transparence, moins les sociétés qui en passeront par là courront le risque de se faire reprocher des choix dictés par la seule convenance personnelle, au détriment de l'intérêt supérieur de la société.

Il nous paraît également souhaitable, surtout quand les postes de Président et de directeur général sont fusionnés, que soient indiqués les dispositifs adoptés pour prévenir les conflits d'intérêt potentiels. La désignation d'un administrateur référent, appelé à jouer un rôle plus important au sein du Conseil d'Administration, peut-être aussi citée en exemple de bonne pratique que nous recommanderions.

4 - Nous mettons enfin dans le quatrième chapeau les mesures destinées à **===améliorer et rendre plus transparent le contenu et l'accessibilité du règlement intérieur des sociétés===**. Ce règlement est un élément pivot de la bonne gouvernance, la boîte à outils qui devrait être à la disposition de tous les actionnaires et administrateurs pour qu'ils puissent prendre la mesure du mode d'exercice de la gouvernance de la société afin de jouer pleinement leur rôle d'actionnaire. Cela paraît évident, surtout pour ce qui est de la bonne information des administrateurs, mais cela n'est pas encore systématique.

S'agissant de l'amélioration du contrôle interne et de la maîtrise des risques, nous n'avons pas voulu préempter les travaux du groupe de travail récemment constitué autour de Jean-François Lepetit et Olivier Poupard-Lafarge, sachant qu'il leur revient

## **SEUL LE PRONONCE FAIT FOI**

de rédiger un guide sur les comités d'audit et de formuler des propositions d'adaptation des procédures de contrôle interne et de gestion des risques.

Je fonde beaucoup d'espoir dans les réactions que ces pistes de réflexion rencontreront auprès des professionnels. Je suis confiant qu'ils y verront, comme le Collège de l'AMF qui a soutenu sans réserve cette démarche, une occasion de faire évoluer certaines pratiques.

Avant de passer la parole au Secrétaire général, j'avais dit au début de mon propos que je reviendrai sur les **questions de rémunération**, ce que je souhaite faire maintenant.

Ceux qui suivent depuis plusieurs années nos activités savent que, en principe, le rapport sur la gouvernance d'entreprises et le contrôle interne contient un chapitre dédié aux rémunérations. Cette année, ce chapitre a fait l'objet d'une publication à part, au début du mois de juillet. Nous voulions alors anticiper la publication du rapport sur la gouvernance pour rendre compte du respect du Code AFEP /MEDEF sur les rémunérations. Ce rapport « ad hoc » proposait lui aussi des pistes de réflexion dont nous savions qu'il nous faudrait une année pour en mesurer l'impact. Mais nous nous étions néanmoins engagés à revenir sur le sujet avant la fin de l'année civile pour partager avec vous le maximum d'informations complémentaires qu'il nous aurait été possible de recueillir dans l'intervalle.

## **SEUL LE PRONONCE FAIT FOI**

C'est l'objet du rapport complémentaire au rapport de juillet 2009 sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et la mise en œuvre des recommandations AFEP/MEDEF, que vous avez également entre les mains.

Pour qu'il n'y ait aucune ambiguïté, je souhaite vous exposer sur quelle base nous avons travaillé. Nous avons exploité plusieurs types de documents :

- Les documents de référence de toutes les sociétés du compartiment A qui clôturent en décalé et dont le document de référence a été remis à l'AMF avant le 11 novembre 2009. Elles n'étaient que huit, mais pas des moindres, d'où l'intérêt de les englober dans le champ de l'étude.
- Ceux fournis par les sociétés dans le cadre d'opérations financières ou au titre de l'obligation d'information permanente.

Au total, ceci nous a permis de porter le jugement suivant en quatre domaines :

- 1) Premièrement, les progrès importants sur l'information sur les rémunérations – en quantité et en qualité - que nous notions en juillet se confirment. D'une manière générale, il y a un monde entre les documents de référence que nous examinions en 2007 et ceux de l'exercice 2008. Nous verrons l'an prochain si cette amélioration est irréversible, ce que bien évidemment je souhaite.
- 2) Deuxièmement, s'agissant des recommandations que nous avons formulées (je ne vous en rappelle pas le détail, vous les trouverez dans les communiqués de presse), il est encore trop tôt comme je l'ai déjà dit pour noter des tendances de fond. Tout juste un ===frémissement===. Ainsi, comme nous le suggérons, un dirigeant a-t-il indiqué que, à titre

## **SEUL LE PRONONCE FAIT FOI**

personnel, il s'engageait à ne pas recourir à des instruments de couverture de ses stock-options. Espérons qu'il fera jurisprudence !

3) Troisièmement, sans attendre l'an prochain, il nous paraît nécessaire de réitérer nos pistes de réflexion et recommandations sur quelques points en particulier :

- a. Nous suggérons qu'une réflexion soit lancée sur les modalités de rémunération des présidents non exécutifs. Cela reste d'actualité, ainsi d'ailleurs que notre demande que les éléments de rémunération des présidents non exécutifs apparaissent bien dans les documents de référence. Je rappelle que la moitié des présidents de conseil d'administration de l'échantillon total perçoit outre une rémunération fixe une partie variable ainsi que dans certains cas des options ou des actions gratuites. Compte tenu des fonctions qu'ils exercent, ce mode de rémunération soulève des interrogations.
- b. Nous renouvelons également notre recommandation sur les régimes de retraite supplémentaires qui donnent lieu à une information trop partielle et lacunaire. Je note incidemment que le Parlement a légiféré récemment sur ces régimes de retraite.
- c. Nous rappelons aussi que le Code AFEP/MEDEF exclut le versement d'une indemnité de départ pour les dirigeants mandataires sociaux qui ont la possibilité à brève échéance de faire valoir leurs droits à la retraite.
- d. 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

## **SEUL LE PRONONCE FAIT FOI**

situation personnelle peut s'expliquer et se justifier. Mais justement cet effort d'explicitation est indispensable.

**4) Enfin, quatrième et dernier point, avec le recul, il nous paraît que le Code AFEP/MEDEF mériterait d'être clarifié sur certains points afin de lever toute ambiguïté. Je pense en particulier aux conditions d'exercice des options attribuées aux dirigeants ou d'acquisition des actions de performance. Je pense également à la nécessité pour les sociétés qui ne respectent pas certaines dispositions du Code d'apporter des explications précises et circonstanciées, faute de quoi nous considérons que le Code AFEP/MEDEF n'est pas respecté, ni dans l'esprit ni dans la lettre.**

A propos du Code AFEP/MEDEF sur les rémunérations, et je conclurai sur ce point, vous savez que l'AFEP/MEDEF a procédé à sa propre évaluation de la mise en œuvre de son code. Ses conclusions rejoignent assez largement les nôtres, sans entrer toutefois dans le même niveau de détail et de précision. D'où la nécessité pour l'AMF de renouveler l'an prochain son évaluation, en toute indépendance. Nous verrons alors, sur la base des nouveaux documents de référence, si les signaux positifs enregistrés à deux reprises cette année sont amplifiés et, surtout, si nos recommandations et suggestions, dont celles que j'ai délibérément réitérées aujourd'hui, auront trouvé quelque écho.

Je vous remercie de votre attention.