

RAPPORT 2008 DE L'AMF SUR LE
GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE
CONTROLE INTERNE

Le 27 novembre 2008

RESUME	2
INTRODUCTION	5
1. LA METHODOLOGIE ET LES CONSTATS STATISTIQUES GENERAUX	5
1.1. L'OBJECTIF DU RAPPORT ET LA METHODOLOGIE RETENUE	5
1.1.1. <i>L'échantillon retenu et la mise en place de sous-échantillons</i>	6
1.1.2. <i>Le mode d'analyse</i>	7
1.1.3. <i>L'analyse des statistiques par rapport aux exercices précédents ou entre sous-échantillons</i>	8
1.1.4. <i>Les recommandations formulées par l'AMF</i>	8
1.2. LES CONSTATS STATISTIQUES GENERAUX	8
1.2.1. <i>Le format des rapports</i>	8
1.2.2. <i>L'inclusion des rapports dans le document de référence</i>	8
1.2.3. <i>Le renvoi vers d'autres chapitres du document de référence</i>	8
1.3. LE RESPECT DES REGLES DE PUBLICATION	9
2. LE CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE FRANÇAIS	10
2.1. LE CADRE LEGISLATIF, REGLEMENTAIRE ET INFRA-REGLEMENTAIRE FRANÇAIS APPLICABLE AUX RAPPORTS PORTANT SUR L'EXERCICE 2007	10
2.1.1. <i>Le cadre législatif applicable au 1^{er} janvier 2007</i>	10
2.1.2. <i>Les modifications apportées au cadre législatif en 2007 : la loi TEPA du 21 août 2007</i>	11
2.1.3. <i>Le cadre réglementaire AMF</i>	12
2.1.4. <i>Le cadre de référence du contrôle interne des sociétés cotées</i>	13
2.1.5. <i>Les recommandations et guides pratiques publiés par les associations professionnelles en 2007</i>	14
2.2. LES TEXTES LEGISLATIFS, REGLEMENTAIRES ET INFRA-REGLEMENTAIRES DESTINES A COMPLETER LE DISPOSITIF APPLICABLE POUR LES RAPPORTS PORTANT SUR L'EXERCICE 2008	15
2.2.1. <i>Transposition de la directive 2006/43/CE</i>	15
2.2.2. <i>Transposition de la directive 2006/46/CE</i>	15
2.2.3. <i>Les dispositions apportées par la loi de modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008</i>	16
3. L'EVOLUTION DU CONTEXTE INTERNATIONAL	17
3.1. LA TRANSPOSITION DES DIRECTIVES COMPTABLE ET AUDIT	17
3.2. L'APPLICATION DE LA LOI SARBANES-OXLEY AUX SOCIETES COTEES AUX ÉTATS-UNIS	17
3.3. LES TRAVAUX DE L'OICV	18
4. LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	18
4.1. LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE	18
4.1.1. <i>Organisation et fonctionnement du conseil</i>	18
4.1.2. <i>Organisation et fonctionnement des comités spécialisés</i>	23
4.1.3. <i>Évaluation des travaux du conseil</i>	25
4.2. LES LIMITATIONS APORTEES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL	26
5. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE	27
5.1. LA DESCRIPTION DES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE	27
5.1.1. <i>Définition et objectifs du contrôle interne</i>	27
5.1.2. <i>Périmètre couvert par les rapports du Président</i>	28
5.1.3. <i>Référentiel utilisé</i>	28
5.1.4. <i>Recensement et dispositif de gestion des risques</i>	30
5.1.5. <i>Précisions sur les procédures de contrôle interne</i>	31
5.1.6. <i>Moyens affectés au contrôle interne</i>	32
5.2. LES DILIGENCES MISES EN ŒUVRE ET L'APPRECIATION DU DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE	33
5.2.1. <i>Diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport</i>	33
5.2.2. <i>Appréciation du dispositif de contrôle interne</i>	34
5.2.3. <i>Sociétés françaises soumises à la loi Sarbanes-Oxley</i>	35
5.2.4. <i>Rapports des commissaires aux comptes</i>	36
5.3. SYNTHÈSE DES ENTRETIENS MENÉS AUPRES DE SOCIÉTÉS DE L'ÉCHANTILLON	37
6. LES REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS	38
6.1. REMUNERATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL	38
6.2. REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX	38
6.2.1. <i>Principes et règles de détermination de la rémunération des mandataires sociaux</i>	38
6.2.2. <i>Informations générales sur la rémunération fixe / variable / avantages en nature</i>	39
6.2.3. <i>Détermination de la part variable de la rémunération</i>	39
6.2.4. <i>Avantages accordés aux dirigeants à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions</i>	40
6.2.5. <i>Engagements de retraite complémentaire mis en place au bénéfice des mandataires sociaux</i>	43
6.2.6. <i>Options de souscription ou d'achat d'actions</i>	43
6.2.7. <i>Actions gratuites</i>	44
CONCLUSION GENERALE	46

RESUME

L'Autorité des marchés financiers publie son cinquième rapport sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne des sociétés faisant appel public à l'épargne. Le rapport a été élaboré à partir de l'analyse des informations publiées par un échantillon de 100 sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris.

Le présent rapport est le dernier rapport réalisé sur la base d'un texte qui tirait l'essentiel de sa substance de la loi de sécurité financière de 2003. L'an prochain les sociétés devront rédiger leur rapport conformément au nouveau cadre communautaire à la suite de la transposition par les États membres des directives 2006/43/CE et 2006/46/CE. Dans ce contexte, l'AMF n'a pas souhaité émettre de nouvelles recommandations, exception faite d'une remarque sur le cadre de référence et d'une recommandation sur la transparence des différents éléments de rémunérations des dirigeants.

Comme l'an passé, dans un souci de clarté, l'AMF a synthétisé à la suite de chaque paragraphe concerné, les différentes recommandations qu'elle a été amenée à formuler dans le cadre de ses quatre premiers rapports dès lors que celles-ci s'appliquent toujours, afin que les sociétés n'aient pas à s'y référer dans le cadre de la rédaction des rapports qu'elles produiront en 2009. Les principales modifications législatives intervenues en 2008 ainsi que les recommandations nouvellement formulées par l'AMF sont reprises ci-après.

L'AMF constate une fois encore que les sociétés ont poursuivi leurs efforts afin de fournir au marché une information de meilleure qualité.

Concernant le champ d'application

Le projet d'ordonnance portant réforme de l'APE¹ prise en application de la loi LME propose de restreindre aux entreprises françaises (sociétés anonymes et en commandite par actions) cotées sur un marché réglementé l'obligation de présenter à leurs actionnaires un rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

Concernant le gouvernement d'entreprise

La loi portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire (dite « loi DDAC ») du 3 juillet 2008 – visant à transposer la directive 2006/46/CE - prévoit que les sociétés devront dorénavant indiquer le code de gouvernance auquel elles se réfèrent et expliquer, le cas échéant, les dispositions qu'elles n'appliquent pas. Dans l'hypothèse où la société ne se référerait à aucun code, elle doit en indiquer les raisons et préciser néanmoins dans son rapport les règles qu'elle applique en complément des exigences légales. Les sociétés devront également donner dans leur prochain rapport des indications relatives à l'approbation de celui-ci par le conseil d'administration.

Les sociétés devront également se conformer aux dispositions de l'ordonnance visant à transposer la directive 2006/43/CE qui sera prise en application de la loi DDAC, relative notamment à l'institution de comités d'audit. A noter que cette obligation a déjà été en grande partie anticipée par beaucoup de sociétés françaises, dont pour certaines depuis de nombreuses années.

Concernant le contrôle interne

Plus des trois quarts des sociétés de l'échantillon donnent une information sur le référentiel sur lequel elles se sont appuyées dans l'élaboration, puis la mise en œuvre, du dispositif de contrôle interne et /ou pour la rédaction de leur rapport. Parmi celles-ci, près des trois cinquièmes précisent qu'elles se sont appuyées sur le cadre de référence de l'AMF.

¹ En cours de rédaction : l'ordonnance devant être prise dans un délai de 6 mois à compter de la publication de la loi LME.

Si une démarche progressive ou l'appropriation du cadre de référence de l'AMF dans toutes ses composantes apparaissent comme satisfaisantes, en revanche la référence au cadre de référence dans des termes peu précis ne répond pas à l'objectif recherché par l'AMF dans sa recommandation de janvier 2007, confirmée en janvier 2008.

Enfin, les sociétés devront désormais tenir compte des compléments apportés par la loi DDAC du 3 juillet 2008 qui précisent que le président devra également rendre compte des procédures de gestion des risques mises en place.

Concernant la rémunération des dirigeants

La quasi-totalité des sociétés ayant un document de référence présentent au moins sommairement les principes et règles de détermination de la rémunération des dirigeants. L'AMF a ainsi pu constater l'effort de transparence réalisé par les sociétés pour présenter dans une rubrique spécifiquement dédiée les principes et règles arrêtés par leur conseil pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

Il n'en reste pas moins que la lisibilité et l'accessibilité de l'information sur les rémunérations des dirigeants appellent une remise à plat des textes législatifs.

En effet, dans la mesure où les éléments de rémunération des dirigeants sont définis et mis en œuvre :

- par de multiples sources (superposition de textes légaux notamment) ;
- aux périmètres parfois différents ;
- aux supports de communication multiples (rapport de gestion, rapport du président sur la gouvernance et le contrôle interne, annexes aux comptes, etc.) ;
- et complétés par des recommandations formulées par le régulateur (recommandations pour les documents de référence, recommandations pour le rapport du président sur la gouvernance et recommandations comptables) ainsi que par les associations professionnelles (AFEP, ANSA, MEDEF, AFG, etc.) et d'autres organismes spécialisés (IFA) ;

une simplification² du dispositif existant apparaîtrait aujourd'hui opportune afin d'assurer une application homogène du principe de transparence des rémunérations.

Par ailleurs, l'AMF encourage les sociétés à appliquer les recommandations formulées le 6 octobre 2008 par l'AFEP et le MEDEF en matière de rémunération des dirigeants. Ce document complète celui publié en janvier 2007 – dont l'AMF avait encouragé dans son rapport précédent l'utilisation³. L'AMF a ainsi adressé un courrier invitant les sociétés à diffuser par voie électronique et à mettre en ligne sur leur site internet, d'ici au 31 décembre 2008, la ou les décisions prises en la matière par leur conseil. Ces informations seront également déposées auprès de l'AMF selon les modalités habituelles. L'AMF fera une synthèse des informations ainsi publiées dès le début de l'année 2009 et en suivra ensuite la mise en œuvre, dans le cadre de son prochain rapport.

Plus précisément, l'AMF recommande aux sociétés de :

- indiquer clairement si elles appliquent l'ensemble des recommandations AFEP/MEDEF d'octobre 2008 et dans le cas où elles s'y réfèrent sans les respecter en totalité d'expliquer avec précision sur quels points elles ont décidé de déroger à ces recommandations ;
- mentionner précisément les parts fixes et variables de la rémunération et l'existence ou non d'avantages en nature ;
- préciser si le montant des rémunérations versées se calcule sur une base nette ou brute ;
- présenter un tableau faisant dûment ressortir, pour chaque mandataire social, sa rémunération fixe, sa rémunération variable, ses jetons de présence et ses avantages en nature, ainsi qu'une comparaison des rémunérations versées sur plusieurs exercices ;

² Le rapport du groupe de travail sur les VaMPs publié en novembre 2007 retranscrivait déjà le souhait des participants de voir simplifier un certain nombre d'obligations ayant de multiples sources et périmètres différents, l'exemple des obligations de publication concernant la rémunération des dirigeants ayant été mis en avant.

³ Ce document complète celui publié en janvier 2007 en limitant le recours aux indemnités de départ, en interdisant le cumul entre contrat de travail et mandat social, en soumettant les plans d'achat ou de souscription d'actions à des conditions de performance sérieuses et exigeantes et en encadrant les régimes de retraite supplémentaires. Ces recommandations d'octobre 2008 font partie intégrante du Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF.

- donner une information explicite quant aux critères en application desquels la rémunération variable des dirigeants a été déterminée ;
- décrire de manière claire et satisfaisante les modalités des engagements consentis individuellement à un ou plusieurs mandataires sociaux, s'agissant en particulier des rémunérations différées, pour certains mandataires sociaux ;
- veiller à la cohérence de l'information donnée dans le corps de leur document de référence ou de leur rapport de gestion et celle figurant dans les conventions réglementées ou les résolutions d'assemblée générale ;
- veiller à ce que les investisseurs soient informés de toutes les dispositions figurant dans le contrat de travail pouvant avoir une incidence sur la rémunération des dirigeants.

INTRODUCTION

Le présent rapport est établi en application de l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier, issu de la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003⁴, qui charge l'Autorité des marchés financiers (AMF) d'établir chaque année un rapport sur la base des informations publiées par les personnes morales faisant appel public à l'épargne, en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne. Ce rapport porte également⁵, pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, "sur les principes et règles arrêtées, selon le cas, par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux"⁶. Enfin, la loi⁷ du 30 décembre 2006 permet à l'AMF d' "approuver toute recommandation qu'elle juge utile" en la matière.

La première partie du rapport est consacrée à la méthodologie et aux constats statistiques généraux (1.). Les deuxième et troisième parties rappellent, respectivement, le contexte législatif et réglementaire français (2.) et les évolutions internationales en matière de contrôle interne et de gouvernement d'entreprise (3.). Les parties suivantes du rapport se concentrent sur les constats effectués par l'AMF lors de son analyse des rapports rédigés par les sociétés en matière de gouvernement d'entreprise (4.) et de contrôle interne (5.) ainsi que sur les principes et règles arrêtés par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux au titre de l'exercice 2007 (6.). Dans cette dernière partie, quelques constats portant sur l'application de la loi du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (loi TEPA) sont également présentés.

1. LA METHODOLOGIE ET LES CONSTATS STATISTIQUES GENERAUX

1.1. L'objectif du rapport et la méthodologie retenue

L'objet du rapport est d'apprécier la pertinence des informations publiées :

- en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne par les émetteurs faisant appel public à l'épargne ;
- concernant règles et principes établis en matière de rémunération et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux par les sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé.

Il a été établi sur la base d'une analyse documentaire et d'entretiens avec des responsables du contrôle interne de certaines sociétés incluses dans l'échantillon.

⁴ Loi n°2003-706 du 1^{er} août 2003, publiée au journal officiel du 2 août 2003 : article 122 introduisant un article L.621-18-3 dans le code monétaire et financier modifié par la loi n°2005-842 du 26 juillet 2005, la loi n°2006-1770 du 30 décembre 2006 et la loi n°2008-649 du 3 juillet 2008.

⁵ A la suite de la publication de la loi du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié et portant diverses dispositions d'ordre économique et social.

⁶ Par souci de simplicité, les appellations "rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne" ou « rapport du président » seront retenues dans le corps du texte.

⁷ Article 62-IV.

1.1.1. L'échantillon retenu et la mise en place de sous-échantillons

1.1.1.1. L'échantillon global

L'échantillon retenu comporte 100 sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris⁸ dont :

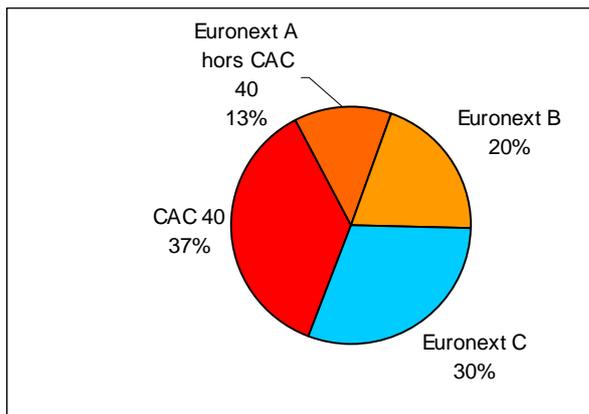
- 50 appartenant au segment A⁹, 37 sociétés faisant partie de l'indice CAC 40 au 31 décembre 2007¹⁰,
- 20 appartenant au segment B ;
- et 30 appartenant au segment C.

La moitié de l'échantillon est composé de sociétés qui ne faisaient pas partie de l'échantillon analysé dans le précédent rapport de l'AMF. Près de 80 % des sociétés nouvellement introduites dans l'échantillon sont cotées sur les segments B et C d'Euronext Paris. A noter également que l'échantillon comprend cette année un nombre accru de sociétés qui font partie du segment B d'Euronext (20 en 2008 contre 3 en 2007).

Contrairement aux quatre premiers rapports, aucun émetteur obligataire ne fait partie de l'échantillon et, comparé aux deux derniers rapports, aucun émetteur admis sur Alternext n'a été retenu.

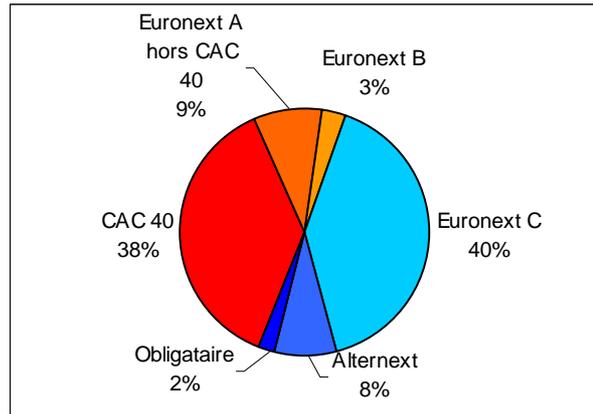
Enfin, pour des raisons pratiques, l'analyse des rapports se faisant entre avril et juillet, à l'exception des trois sociétés du CAC 40 qui clôturent en décalé¹¹, aucune autre société clôturent en décalé n'a été retenue dans l'échantillon.

Typologie de l'échantillon 2008



Source : AMF

Typologie de l'échantillon 2007



Source : AMF

1.1.1.2. Les sous-échantillons

Comme l'an passé, il a été décidé d'équilibrer l'échantillon entre, d'une part, les grandes capitalisations boursières et, d'autre part, les plus petites, afin de pouvoir affiner les statistiques en divisant l'échantillon retenu en deux sous-échantillons de taille égale.

Le rapport 2008 comprend ainsi trois familles de statistiques :

- la première porte sur l'ensemble des entreprises de l'échantillon (cf. *supra*, graphique "Typologie de l'échantillon 2008"),

⁸ La fusion d'Euronext N.V. et du NYSE Group Inc. a conduit à la naissance d'une nouvelle marque internationale : NYSE Euronext. Afin de capitaliser sur cette notoriété internationale, Euronext a décidé de changer le nom d'Eurolist en Euronext, le marché réglementé européen de NYSE Euronext. En conséquence, depuis le 1er janvier 2008, les sociétés présentes à Paris sont identifiées comme étant cotées sur Euronext Paris.

⁹ NYSE Euronext a organisé son marché en trois segments de marché basés sur la capitalisation boursière.

Segment A - Capitalisation boursière : plus d'un milliard d'euros

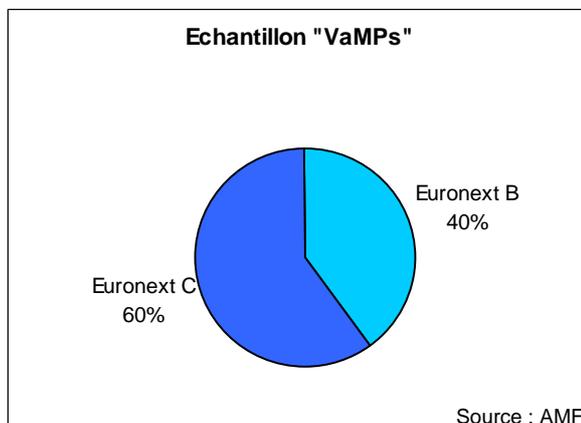
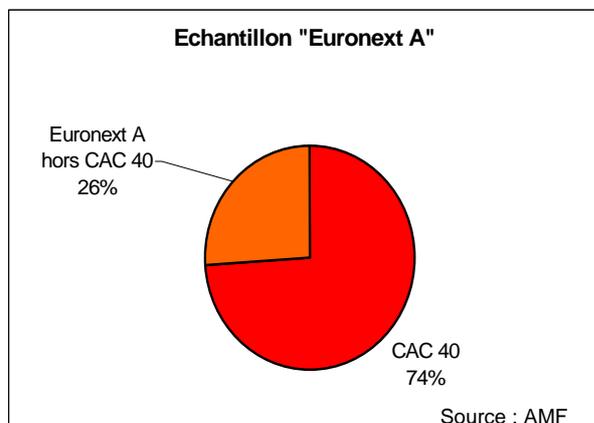
Segment B - Capitalisation boursière : entre 150 millions d'euros et 1 milliard d'euros

Segment C - Capitalisation boursière : moins de 150 millions d'euros

¹⁰ Les trois sociétés appartenant au CAC 40 au 31 décembre 2007 non retenues dans l'échantillon sont trois sociétés étrangères : ARCELOR-MITTAL, DEXIA, ST MICROELECTRONICS.

¹¹ Parmi ces sociétés, deux clôturent leur exercice social au 31 mars et une au 30 juin.

- la deuxième regroupe 50 sociétés appartenant au segment A d'Euronext Paris (nommé ci-après échantillon "Euronext A" ou groupe "Euronext A"),
- et la troisième comprend 50 émetteurs appartenant aux segments B ou C d'Euronext Paris (nommé ci-après échantillon "VaMPs"¹² ou groupe "VaMPs").



Du fait de leur construction différente, les sous-échantillons des rapports AMF 2007 et 2008 ne sont pas comparables. En effet, l'an passé, les travaux du groupe de travail VaMPs n'étant pas finalisés au moment de l'analyse des données, il avait été décidé de retenir un premier sous-échantillon comprenant les sociétés cotées sur les segments A et B d'Euronext et un second sous-échantillon composé de sociétés cotées sur l'Euronext C et Alternext. En revanche, cette année, suite à la publication en janvier 2008 de la position AMF sur les VaMPs, il est apparu opportun de créer un sous-échantillon "Euronext A" versus un sous-échantillon "VaMPs".

La liste des sociétés étudiées est présentée en annexe.

1.1.2. Le mode d'analyse

Le rapport a été établi sur la base d'une analyse documentaire et d'une série d'entretiens informels.

1.1.2.1. L'analyse documentaire

Une grille reprenant les principaux aspects relatifs au gouvernement d'entreprise et au contrôle interne a été élaborée et complétée par rapport aux quatre exercices précédents pour servir de base à l'analyse statistique sur pièces du contenu des rapports des sociétés comprises dans l'échantillon.

1.1.2.2. Entretiens avec des émetteurs de l'échantillon

L'AMF a complété l'étude sur pièces des rapports par des échanges directs avec 7 sociétés¹³ retenues dans son échantillon d'analyse concernant leur dispositif de contrôle interne. Cette démarche complémentaire, fondée sur l'expérience concrète des acteurs concernés, donne à l'AMF l'opportunité de mieux analyser les investissements engagés par les sociétés en matière de contrôle interne mais aussi les efforts entrepris pour documenter, tester et évaluer leurs procédures ainsi que les limites rencontrées dans cet exercice.

La synthèse de ces entretiens est présentée au point 5.3.

¹² En référence au nom donné aux petites et moyennes capitalisations boursières par le groupe de travail dirigé par Yves Mansion en 2007. Dans la position publiée par l'AMF le 9 janvier 2008, les valeurs moyennes et petites (VaMPs) ont été définies comme les sociétés ayant une capitalisation boursière inférieure à 1 Md€, afin notamment de s'aligner sur les critères déjà définis par Nyse Euronext pour définir les segments B et C d'Euronext Paris.

¹³ 3 sociétés du CAC 40 dont une soumise à la loi SOX, 2 sociétés du SBF 120, 1 du segment B et 1 du segment C.

1.1.3. L'analyse des statistiques par rapport aux exercices précédents ou entre sous-échantillons

Lorsque les résultats statistiques observés diffèrent sensiblement des constats opérés dans le rapport établi l'an passé par l'AMF, voire de ceux figurant dans les rapports 2004, 2005 ou 2006, il en sera fait expressément mention. Inversement, afin ne pas alourdir la rédaction du rapport, dès lors que les résultats statistiques, pour un élément donné, sont inchangés par rapport à l'exercice précédent, aucune mention ne sera faite. Enfin, lorsque l'analyse des échantillons "Euronext A" et "VaMPs" conduit à des résultats sensiblement différents de ceux de l'échantillon total, cela sera également mis en évidence.

1.1.4. Les recommandations formulées par l'AMF

Dans un souci de clarté, l'AMF propose, comme l'an passé, de synthétiser les différentes recommandations qu'elle a été amenée à formuler dans ses quatre premiers rapports dès lors que celles-ci s'appliquent toujours, afin que les sociétés n'aient pas à s'y référer lors de la rédaction des rapports qu'elles produiront en 2009 au titre de l'exercice 2008. Ces recommandations sont complétées par quelques nouvelles recommandations qui sont spécifiées comme telles.

1.2. Les constats statistiques généraux

1.2.1. Le format des rapports

Le nombre de pages des rapports est variable. Il varie d'un minimum de quatre pages à un maximum de vingt-cinq pages, hors renvois vers d'autres parties du document de référence.

On constate de manière générale que les sociétés relevant des secteurs d'activité de la banque et des assurances, ainsi que celles soumises à la loi américaine Sarbanes Oxley, consacrent souvent au contrôle interne une partie du rapport plus longue et plus détaillée que les autres sociétés. A noter que les sociétés qui ont obtenu au cours de l'exercice 2007 leur radiation du marché américain ne semblent pas avoir réduit pour autant le volume de l'information dispensée dans leur rapport.

1.2.2. L'inclusion des rapports dans le document de référence

Sur les 100 sociétés de l'échantillon, 94 ont soumis un document de référence¹⁴ à l'AMF au titre de l'exercice 2007. Ces 94 sociétés ont toutes inclus le rapport du Président dans leur document de référence : la plupart du temps dans le corps du document de référence (généralement rattaché au chapitre relatif au gouvernement d'entreprise), plus rarement à la fin du document de référence ou en annexe.

1.2.3. Le renvoi vers d'autres chapitres du document de référence

43 % des sociétés de l'échantillon, qui ont établi un document de référence au titre de l'exercice 2007, font au sein du rapport du Président des renvois vers des chapitres du document de référence.

Pour ce qui relève des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, le rapport du Président fait généralement référence au chapitre "Composition et fonctionnement des organes d'administration", lorsqu'il y a renvoi, et plus particulièrement aux parties reprenant les exigences des paragraphes 14 et 16 portant respectivement sur les « organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale (14) » et « le fonctionnement des organes d'administration et de direction (16) » de l'annexe I du Règlement européen n°809/2004 mettant en œuvre la directive Prospectus¹⁵.

¹⁴ Les 6 émetteurs de l'échantillon ne publiant pas de document de référence sont répartis de la manière suivante : 1 société étrangère appartenant au compartiment A d'Euronext, 2 sociétés françaises au B et 3 sociétés françaises au C.

¹⁵ Directive 2003/71 du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE.

Par ailleurs, en ce qui concerne la partie relative au contrôle interne, les renvois, quand ils existent, sont généralement orientés vers le chapitre "Facteurs de risque".

Enfin, concernant les principes et règles arrêtés par le conseil pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux, si certaines sociétés les présentent dans une section faisant partie du rapport du président, d'autres sociétés font un renvoi vers la section du document de référence dédiée aux rémunérations. Il s'agit souvent d'une section intitulée « rémunération et avantages »¹⁶. Les sociétés qui ne font pas de renvoi, traitent néanmoins du sujet dans la partie susmentionnée de leur document de référence.

L'AMF rappelle l'impératif de clarté dans la présentation du rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne et recommande que, lorsque le contenu du rapport est réparti entre plusieurs parties du document de référence, cela soit précisé dans le corps du rapport par des renvois. Pour les sociétés publiant un document de référence sous forme de rapport annuel, la table de concordance doit être complétée en ce sens.

1.3. Le respect des règles de publication

Chargée de s'assurer que les publications prévues par les dispositions législatives ou réglementaires sont effectuées par les sociétés qui font appel public à l'épargne, l'AMF procède de façon régulière à la vérification de la publication du rapport sur les procédures de contrôle interne et le gouvernement d'entreprise. Dans ce contexte, elle peut porter à la connaissance du public tout élément qu'elle estime nécessaire pour la bonne information du marché.

Au 15 septembre 2008, 257 sociétés sur un total de 765 observées¹⁷, soit 33,6 % des sociétés concernées, n'étaient pas à jour de leurs publications relatives au gouvernement d'entreprise et au contrôle interne¹⁸. Plus précisément, si seules les sociétés françaises cotées sur un marché réglementé sont retenues : 6 sociétés appartenaient au segment A d'Euronext (soit 4,5 % des sociétés françaises concernées de ce segment), 27 au segment B (soit 15,5 % des sociétés concernées de ce segment) et 60 au segment C (soit 23,7 % des sociétés concernées de ce segment).

L'AMF a procédé fin octobre 2008 à une relance par courrier des sociétés françaises dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext et qui n'avaient pas déposé à l'AMF ou diffusé leur rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne. Au 15 novembre 2008, seules 2 sociétés cotées sur le segment A, représentant 1,5% de la population concernée, 5 % des sociétés cotées sur le segment B d'Euronext et 16,6 % des sociétés cotées sur le segment C n'avaient pas régularisé leur situation.

D'ici le 31 décembre 2008, un nouveau recensement des sociétés en défaut sera effectué et un deuxième courrier sera envoyé, précisant qu'en l'absence de régularisation immédiate, les sociétés concernées figureront sur une liste publiée par l'AMF sur son site Internet.

Cette même procédure avait permis, en 2007, de réduire de manière significative le nombre de sociétés n'ayant pas rempli leur obligation de publication prévue à l'article 222-9 du règlement général de l'AMF (*cf. infra*). L'AMF avait publié le 8 avril 2008, sur son site internet, par voie de communiqué¹⁹, la liste des sociétés françaises cotées sur Euronext et Alternext en défaut de publication du rapport sur les procédures de contrôle interne et le gouvernement d'entreprise.

¹⁶ A cet égard, la rubrique 15 de l'annexe I du Règlement européen n°809/2004 est ainsi intitulée.

¹⁷ Seules les sociétés ayant été introduites sur Euronext, Alternext ou sur le Marché libre par offre au public sont concernées. Les émetteurs ayant fait un APE non suivi d'une cotation ne sont pas pris en compte dans ces statistiques. La statistique porte sur les sociétés dont la date de publication de leur rapport doit intervenir au plus tard le 15 septembre 2008. A ce stade, l'AMF a étudié les documents déposés auprès de l'AMF, soit par la société, soit par son diffuseur ainsi que les documents de référence déposés ou enregistrés.

¹⁸ Cela ne signifie pas pour autant que le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne n'a pas été établi dans ces sociétés et/ou publié uniquement sur leur propre site internet.

¹⁹ Disponible à l'adresse suivante : http://www.amf-france.org/documents/general/8260_1.pdf

Cette liste, qui comportait huit sociétés, sauf erreur ou omission, donnait un état factuel des absences de publication constatées à la date limite légale de publication et non régularisées à la date de publication du communiqué, l'AMF n'examinant, ni l'origine, ni les motifs des retards constatés.

Il est rappelé aux sociétés que, depuis la transposition de la directive Transparence intervenue en janvier 2007, le rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne est déposé auprès de l'AMF et doit être mis en ligne sur leur site internet, au même titre que l'ensemble de l'information réglementée définie au 2° de l'article 221-1 du règlement général de l'AMF. Elles doivent en outre diffuser un communiqué annonçant la mise à disposition de leur rapport.

Comme l'an passé, la liste des émetteurs n'ayant pas rempli cette obligation de publication au titre de l'exercice 2008 sera publiée sur le site de l'AMF au premier semestre 2009.

2. LE CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE FRANÇAIS

Depuis sa mise en place le 1^{er} août 2003, le cadre législatif applicable aux rapports des présidents a été modifié mi-2005, fin 2006 et en 2008 (voir tableau synthétique présenté en Annexe 2). Il apparaît dès lors important de distinguer les dispositions applicables aux rapports des présidents rédigés par les sociétés au titre de l'exercice 2007 (point 2.1.) de celles qui seront applicables aux rapports des présidents portant sur l'exercice 2008 (point 2.2.).

2.1. Le cadre législatif, réglementaire et infra-réglementaire français applicable aux rapports portant sur l'exercice 2007

2.1.1. Le cadre législatif applicable au 1^{er} janvier 2007

L'article L.621-18-3 du code monétaire et financier précise que les personnes morales faisant appel public à l'épargne sont tenues de rendre publiques les informations relevant des matières mentionnées aux deux derniers alinéas des articles L.225-37²⁰ et L.225-68²¹ du code de commerce, dans les conditions prévues par le règlement général de l'AMF. Il ajoute que l'AMF établit chaque année un rapport sur la base de ces informations et peut approuver toute recommandation qu'elle juge utile.

Conformément à l'avant-dernier alinéa des articles L.225-37 et L.225-68 du code de commerce, le président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de toute société anonyme faisant appel public à l'épargne rend compte à l'assemblée générale annuelle des actionnaires, dans un rapport joint au rapport de gestion, des "conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société". Le rapport indique en outre les "éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général".

Conformément au dernier alinéa des articles L.225-37 et L.225-68 du code de commerce, introduit par la loi n°2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat, "Dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé²², ce rapport présente les principes et les règles arrêtés, selon le cas, par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux".

Par ailleurs, en application de l'article L.225-235 du code de commerce, les commissaires aux comptes présentent, dans un rapport joint au rapport de gestion, leurs observations sur le rapport mentionné aux articles L.225-37 et

²⁰ Société anonyme à conseil d'administration.

²¹ Société anonyme à directoire et conseil de surveillance.

²² Alors que le reste de l'article vise les sociétés faisant appel public à l'épargne.

L.225-68 pour celles des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Enfin, concernant plus spécifiquement la rémunération des dirigeants, aux termes de l'article L.225-102-1 du code de commerce, le rapport de gestion doit contenir, de façon individuelle et nominative, le montant des rémunérations et avantages de toute nature versés à chaque mandataire social, durant l'exercice, par la société et les sociétés contrôlées ou contrôlantes. Depuis la loi Breton du 26 juillet 2005, le rapport doit en outre décrire les éléments fixes, variables et exceptionnels composant ces rémunérations et avantages ainsi que les critères en application desquels ils ont été calculés ou les circonstances en vertu desquelles ils ont été établis. Il indique également les engagements de toute nature, pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci. L'information donnée à ce titre doit préciser les modalités de détermination de ces engagements.

2.1.2. Les modifications apportées au cadre législatif en 2007 : la loi TEPA du 21 août 2007

En application de la loi TEPA du 21 août 2007, le rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne des sociétés dont les titres sont admis aux négociations d'un marché réglementé, doit définir les principes et règles arrêtées pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

2.1.2.1. Le nouveau dispositif

L'article 17 de la loi TEPA renforce le contrôle des « rémunérations différées » liées à la cessation ou au changement de fonctions de président ou de dirigeants de sociétés cotées sur un marché réglementé. Ces engagements étaient déjà soumis à la procédure des conventions réglementées par les articles L. 225-42-1 (sociétés anonymes à conseil d'administration) et L. 225-90-1 (sociétés anonymes à directoire) du code de commerce issus de la loi du 26 juillet 2005 : est désormais interdite toute forme de rémunération différée qui n'est pas subordonnée à des conditions de performance du bénéficiaire appréciées au regard de la société dirigée.

Sont uniquement visés le président du conseil d'administration, le directeur général, les directeurs généraux délégués et les membres du directoire.

Les « rémunérations différées » correspondent à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions, ou postérieurement à celles-ci. Sont exclus de ce nouveau régime les indemnités de non concurrence et les compléments de retraite prévus par le code de la sécurité sociale²³, qui restent donc soumis uniquement à la procédure de droit commun des conventions réglementées.

L'article 17 précité prévoit la publicité de l'autorisation préalable du conseil d'administration ou de surveillance et de la délibération du conseil constatant le respect des conditions de performance avant tout versement.

Le décret du 7 mai 2008 (qui introduit les articles R. 225-34-1 et R. 225-60-1 dans le code de commerce) prévoit que ces deux décisions sont mises en ligne sur le site internet de la société concernée dans un délai maximum de 5 jours suivant la réunion du conseil ayant donné l'autorisation ou ayant procédé à cette constatation. Alors que l'autorisation est consultable sur le site pendant toute la durée des fonctions du bénéficiaire, la décision se prononçant sur le respect des conditions de performance du bénéficiaire et sur le versement y est consultable au moins jusqu'à la prochaine assemblée générale ordinaire.

Tout versement effectué en l'absence de la constatation par le conseil du respect des conditions de performance et/ou de sa publicité est nul de plein droit.

²³ C'est-à-dire les "engagements de retraite à prestations définies répondant aux caractéristiques des régimes mentionnés à l'article L. 137-11 du code de la sécurité sociale (les « retraites chapeaux »), ainsi que des engagements répondant aux caractéristiques des régimes collectifs et obligatoires de retraite et de prévoyance visés à l'article L. 242-1 du même code".

L'approbation par l'assemblée générale (en application des articles L. 225-40 et L. 225-88 du code de commerce) doit prendre la forme d'une résolution spécifique par bénéficiaire et elle doit être réitérée lors de chaque renouvellement de mandat.

Enfin, il incombe légalement aux commissaires aux comptes d'attester spécialement l'exactitude et la sincérité des informations relatives aux rémunérations et avantages de toute nature versés aux dirigeants (article L. 823-10 du code de commerce)²⁴.

2.1.2.2. Modalités d'entrée en vigueur

Les modalités d'entrée en vigueur sont fixées au VI de l'article 17 de la loi. Il convient de distinguer deux types d'engagements ;

- *Les engagements pris à compter du 22 août 2007 : application immédiate*

La loi du 21 août 2007 est d'application immédiate pour les engagements pris à compter de la date de sa publication, c'est-à-dire le 22 août 2007.

Les obligations de transparence (conditions de publicité de la décision d'autorisation du conseil et de la décision se prononçant sur le respect des conditions de performance et sur le versement) sont d'application immédiate à compter de la publication du décret du 7 mai 2008 au Journal Officiel, soit le 11 mai 2008.

- *Les engagements en cours à la date du 22 août 2007 : mise en conformité avec les dispositions des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce, dans un délai de 18 mois*

Tous les engagements en cours à cette date doivent être mis en conformité avec les nouvelles dispositions au plus tard 18 mois après la publication de la loi, c'est-à-dire au plus tard le 22 février 2009, en ce compris ceux antérieurs au 1^{er} mai 2005, la loi visant tous les « engagements en cours ».

A défaut de mise en conformité au terme de ce délai, les engagements pourront être annulés dans les conditions prévues aux articles L. 225-42 et L. 225-90 s'ils ont « des conséquences dommageables pour la société ».

Le délai de prescription de l'action en nullité (3 ans) ne court qu'à compter de l'expiration du délai de 18 mois. Le rapport des commissaires aux comptes expose les circonstances en raison desquelles la mise en conformité n'a pas été faite.

La mise en conformité avec le nouveau régime concerne tant les dispositions de fond (conditions de performance et décision d'autorisation préalable, décision de constatation de la réalisation de ces conditions) que celles de procédure (rapport spécial du commissaire aux comptes, vote individualisé de l'assemblée générale ordinaire, formalités de publicité).

2.1.3. Le cadre réglementaire AMF

A la suite de la transposition de la directive Transparence, conduisant à la modification, homologuée par arrêté du Ministre chargé de l'économie du 4 janvier 2007, du titre II du Livre II du règlement général de l'AMF, le rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne fait désormais partie des informations réglementées régies par l'article 221-1 du règlement général de l'AMF, point d) (ci-après RGAMF).

Le I de l'article 222-9 du RGAMF prévoit que "*les sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne rendent publics, selon les modalités fixées à l'article 221-3²⁵, les rapports mentionnés au dernier alinéa des articles L. 225-37,*

²⁴ Les commissaires aux comptes devaient déjà produire la même attestation en application de l'article R. 823-7 du code de commerce, et au demeurant, au titre de leur mission permanente, ils devaient également vérifier en général la sincérité et la concordance des informations données aux actionnaires.

²⁵ L'article 221-3 prévoit que :

I. - l'émetteur s'assure de la diffusion effective et intégrale de l'information réglementée définie à l'article 221-1.

L. 225-68 et L. 225-235 du code de commerce au plus tard le jour du dépôt au greffe du tribunal de commerce du rapport [de gestion] mentionné à l'article L. 225-100 du code de commerce".

Les autres personnes morales françaises ou étrangères faisant appel public à l'épargne rendent publiques les informations relevant des matières mentionnées au dernier alinéa²⁶ des articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce dans les mêmes conditions que celles mentionnées ci-dessus si elles sont tenues de déposer leurs comptes au greffe du tribunal de commerce et dès l'approbation des comptes annuels de l'exercice précédent dans le cas contraire.

Ces rapports et informations sont mis en ligne sur le site de la personne morale concernée. Les informations y sont conservées pendant au moins 5 ans.

Le II de l'article 222-9 du RGAMF précise que lorsque l'émetteur établit un document de référence conformément à l'article 212-13, ce document de référence doit comprendre les rapports et informations mentionnés au I. Dans ce cas, les modalités de diffusion définies au I ne s'appliquent pas.

Dès lors, le rapport du président ne fait plus l'objet d'une diffusion sous forme électronique sur le site de l'AMF mais est simplement déposé auprès de l'AMF.

Par ailleurs, l'article 222-3 du RGAMF prévoit que l'émetteur peut inclure, dans le rapport financier annuel, le rapport du président. Il est alors dispensé de la publication séparée de ces informations.

2.1.4. Le cadre de référence du contrôle interne des sociétés cotées

En 2005, l'AMF a confié à un groupe de Place l'élaboration d'un référentiel de contrôle interne à l'usage des sociétés cotées²⁷.

Le résultat de ces travaux a fait l'objet, fin octobre 2006, d'une consultation publique et qui a donné lieu à la publication par l'AMF en janvier 2007 :

- d'un cadre de référence comprenant les principes généraux portant sur l'ensemble des processus de contrôle interne de la société, comportant deux questionnaires en annexes :
 - le premier relatif au contrôle interne comptable et financier,
 - le second relatif à l'analyse et à la maîtrise des risques.
- et d'un « guide d'application pour les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information financière et comptable publiée »²⁸ comprenant des principes et des points clés d'analyse.

L'AMF a ainsi recommandé :

- dans un premier temps, en janvier 2007, l'utilisation du cadre de référence du contrôle interne complété du guide d'application pour l'information financière et comptable à l'ensemble des sociétés faisant appel public à l'épargne en France pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007 ;

II. - L'émetteur met en ligne sur son site internet les informations réglementées dès leur diffusion. Ces informations y sont conservées pendant au moins cinq ans à compter de leur date de diffusion.

Lorsque l'émetteur n'a aucun instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé, la publication sur son site des informations réglementées vaut diffusion effective et intégrale au sens du I.

²⁶ Le règlement général de l'AMF devrait être modifié afin de viser à l'article 222-9 RG AMF les deux derniers alinéas des articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce.

²⁷ Ce groupe de travail, co-présidé par Jean Cédelle et Guillaume Gasztowt et composé d'un Comité Plénier d'une vingtaine de membres, avait pour mission l'élaboration d'un référentiel de contrôle interne à l'usage des sociétés soumises aux obligations prévues par la loi. Les participants au groupe étaient les suivants : associations représentant les entreprises (AFEP, AMRAE, ANSA, IFA, IFACI, MEDEF, Middlednext), institutions comptables (CNCC, CSOEC), personnalités qualifiées et personnalités associées sans droit de vote (AMF, CCAMIP, CB, FBF, Trésor).

²⁸ Réalisé sous la direction de Jean Cédelle et Michel Léger.

- dans un second temps, en janvier 2008, à nouveau l'utilisation du cadre de référence et du guide d'application mais en limitant cette recommandation aux sociétés appartenant au compartiment A d'Euronext Paris, c'est-à-dire ayant une capitalisation boursière supérieure à 1 Md€ au 31 décembre 2007.

En effet, bien que ce cadre de référence permette déjà des adaptations en fonction de l'organisation propre à la société, le groupe de travail présidé par Y. Mansion sur les valeurs moyennes et petites (VaMPs) a souhaité, tout en s'appuyant sur les travaux du groupe de Place susmentionné, guider davantage les VaMPs en proposant notamment une version plus simple des principes généraux de contrôle interne et en réduisant le guide d'application aux deux questionnaires figurant en annexe.

En conséquence, à la suite de la position qu'elle a publiée le 9 janvier 2008, l'AMF recommande l'application de ce guide de mise en œuvre simplifié à toutes les sociétés n'appartenant pas au compartiment A d'Euronext Paris²⁹.

Le cadre de référence complet, comme le guide de mise en œuvre du cadre de référence à destination principalement des VaMPs, n'ont pas vocation à être imposés aux sociétés, notamment soumises à un référentiel applicable de 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.

Toutes les sociétés sont invitées à préciser, dans le rapport du Président, si elles se sont appuyées sur le cadre de référence ou le guide de mise en œuvre du cadre de référence 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 qu'elles ont appliqués, compte tenu de la nature de leurs activités, de leur taille et de leur mode d'organisation.

Par ailleurs, il est souhaitable qu'elles mettent 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 présenté.

2.1.5. Les recommandations et guides pratiques publiés par les associations professionnelles en 2007

Des recommandations et des guides pratiques ont été publiés en 2007 par les associations professionnelles, dont certains éléments sont repris ci-après.

L'AFEP et le MEDEF ont publié en janvier 2007 des "Recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées". Ce document, qui intègre, complète et précise les recommandations du Code AFEP/MEDEF sur le gouvernement d'entreprise et celles du comité d'éthique du MEDEF, est destiné aux conseils d'administration et conseils de surveillance des sociétés cotées et à leurs comités des rémunérations.

Il est rappelé que dans son rapport 2007, l'AMF avait précisé qu'elle « ne peut qu'encourager les sociétés à appliquer les recommandations publiées par l'AFEP/MEDEF en janvier 2007, pour la partie relative à la transparence, afin que les sociétés donnent une information complète aux actionnaires, non seulement sur la rémunération individuelle versée aux mandataires sociaux, mais aussi sur le coût global de la direction générale de leur groupe, ainsi que sur la politique de détermination des rémunérations qui est appliquée ».

²⁹ La position de l'AMF du 9 janvier 2008 précise dans sa section 1.3. que : « De manière générale, le seul fait de faire partie du compartiment B ou C au 31 décembre de l'année N permettra à la société de bénéficier des dispositions spécifiques aux VaMPs pour l'établissement du document de référence N+1 en N+2. Exceptionnellement, les sociétés appartenant aux compartiments B et C au 31 décembre 2007, selon la liste qui devrait être publiée par Euronext courant janvier 2008, auront le statut de VaMPs et pourront bénéficier des adaptations proposées au point 2 ci-après pour la rédaction de leur document de référence et de leur rapport sur le contrôle interne au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007. »

2.2. Les textes législatifs, réglementaires et infra-réglementaires destinés à compléter le dispositif applicable pour les rapports portant sur l'exercice 2008

La loi du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire (« DDAC ») a en particulier transposé en droit français la directive 2006/46/CE du 14 juin 2006 modifiant les 4^{ème} et 7^{ème} directives comptables en matière de gouvernement d'entreprise (Titre V, articles 26 à 30). Cette loi habilite par ailleurs (Titre VI, article 32), le Gouvernement à prendre, par voie d'ordonnance, les dispositions législatives nécessaires à la transposition de la directive 2006/43/CE du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés³⁰ qui prévoit notamment institution d'un comité d'audit.

2.2.1. Transposition de la directive 2006/43/CE

La loi DDAC habilite, dans son article 32, le Gouvernement à prendre, par voie d'ordonnance, les dispositions législatives nécessaires à la transposition de la directive 2006/43/CE³¹ du 17 mai 2006 relative aux contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés. La Chancellerie travaille actuellement à la rédaction du projet d'ordonnance.

2.2.2. Transposition de la directive 2006/46/CE

La directive 2006/46/CE du 14 juin 2006, modifiant les 4^{ème} et 7^{ème} directives comptables en matière de gouvernement d'entreprise, renforce les obligations de transparence des sociétés commerciales, pour ce qui concerne notamment les pratiques de gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne. La loi française (articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce et L. 621-18-3 du code monétaire et financier) prévoyait déjà des obligations en ces domaines, dans le cadre du rapport du président. Des adaptations étaient néanmoins nécessaires afin de refléter parfaitement les obligations posées par le texte communautaire (voir Annexe 2).

Les articles 26 et 27 de la loi DDAC complètent ainsi les articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce³² pour :

- étendre l'objet du rapport du président aux procédures 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 ;
- compléter la partie du rapport relative au gouvernement d'entreprise par :
 - une description de la composition du conseil ;
 - un positionnement de type « *applique ou explique* » au regard d'un code de bonne conduite de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises :
 - lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise, le rapport précise les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été ainsi que le lieu où ce code peut être consulté ;
 - dans l'hypothèse où la société ne se référerait à aucun code, elle doit en indiquer les raisons et préciser néanmoins dans son rapport les règles qu'elle applique en complément des exigences légales ;
 - une description des modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale ou un renvoi aux dispositions des statuts qui prévoient ces modalités ;
 - la mention de la publication des informations prévues par l'article L. 225-100-3 (éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique).

³⁰ La transposition de cette directive, qui est d'harmonisation minimale devait intervenir avant le 29 juin 2008.

³¹ Modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, et abrogeant la directive 84/253/CEE du Conseil.

³² L'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier a été modifié en conséquence (article 30 de la loi DDAC).

Par ailleurs, il est précisé que le rapport du président doit être approuvé par le conseil et rendu public.

L'article 28³³ de la loi précise dans le code de commerce que les sociétés en commandite par actions doivent également produire un rapport comportant les mêmes informations, autrement dit : l'application des principes et règles concernant les rémunérations ne leur a pas été étendue.

L'article 29 de la loi élargit la mission des commissaires aux comptes prévue à l'article L. 225-235 du code de commerce puisqu'ils devront attester l'établissement des autres informations requises aux articles L. 225-37 et L. 225-68.

2.2.3. Les dispositions apportées par la loi de modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008

L'article 152³⁴ de la loi 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie (LME) habilite le Gouvernement à prendre, par voie ordonnance, des mesures relevant du domaine de la loi nécessaires à la modernisation du cadre juridique de la place financière française, en vue notamment de réformer l'appel public à l'épargne (APE).

Parmi les mesures prévues dans le projet d'ordonnance sur la réforme de l'APE mis en consultation publique jusqu'au 12 septembre 2008 par la Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE) sur son site internet figurait celle de limiter l'obligation de publier un rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne aux seules personnes morales ayant leur siège statutaire en France et dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé, correspondant ainsi au champ d'application défini par la directive 2006/46. Dans le document que la DGTPE a publié le 10 octobre 2008 portant sur le retour de consultation sur l'appel public, il est précisé que dans leur grande majorité les participants sont favorables à cette limitation du champ d'application.

2.2.4. Les travaux des associations professionnelles publiés en 2008³⁵

L'Association Française de la gestion financière (AFG) a présenté en janvier 2008 une nouvelle mise à jour de ses recommandations en matière de gouvernement d'entreprise. Parmi les principales modifications, l'AFG insiste sur la maîtrise et la transparence des rémunérations. Ces recommandations ont pour objectif de guider les gestionnaires dans l'exercice des droits de vote en assemblée générale. Par ailleurs, un programme de veille permet à l'AFG d'appeler l'attention des gestionnaires sur les résolutions des assemblées générales des sociétés du SBF 120 contraires à ces recommandations.

L'Institut Français des Administrateurs (IFA) a publié en janvier 2008 un rapport portant sur les comités d'audit dans lequel 100 bonnes pratiques sont décrites. Ces bonnes pratiques concernent aussi bien les missions essentielles du comité d'audit, que les critères à prendre en compte pour leur composition ainsi que les modalités permettant au comité d'audit d'être efficace³⁶.

L'Institut Français de l'Audit et du Contrôle Interne (IFACI) a publié récemment deux cahiers de recherche :

- le premier, paru en février 2008, s'intitule « Des clés pour la mise en œuvre du contrôle interne : du bon usage du cadre de référence du contrôle interne de l'AMF ». Ce cahier de recherche explique la mise en place d'un dispositif de contrôle interne en mettant en évidence les méthodes possibles, les moyens à mettre en œuvre et les difficultés les plus fréquentes, cela en s'appuyant sur chacune des cinq composantes du cadre de référence ;

³³ Après l'article L. 226-10 du code de commerce, il est inséré un article L. 226-10-1 ainsi rédigé :

« Art L. 226-10-1. - Lorsque la société fait appel public à l'épargne, le président du conseil de surveillance établit un rapport joint au rapport prévu aux articles L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, qui comporte les informations mentionnées aux septième à neuvième alinéas de l'article L. 225-68. ». En revanche, le dixième alinéa de l'article L. 225-68 du code de commerce précisant que le rapport du président présente les principes et règles arrêtés par le conseil de surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux n'est pas visé.

« Ce rapport est approuvé par le conseil de surveillance et est rendu public. »

³⁴ Inséré dans le Chapitre IV intitulé « Moderniser la place financière française » du Titre IV « Mobiliser les financements pour la croissance ».

³⁵ Bien que publiées début 2008, on peut supposer que certaines sociétés ont pu déjà prendre en compte certaines des recommandations formulées par les associations professionnelles dans le cadre des rapports des présidents portant sur l'exercice 2007.

³⁶ Le rapport de l'IFA précise que les bonnes pratiques sont susceptibles d'être impactées par la transposition en droit français de la Directive européenne concernant le contrôle des comptes (2006/43/CE).

- Le second, publié en mai 2008 et intitulé « Contrôle interne et qualité : pour un management intégré de la performance » étudie quant à lui les synergies possibles entre les exigences de la norme ISO 9001 et le Cadre de référence, et le cas échéant les dispositifs que les sociétés disposant d'un système de management de la qualité doivent améliorer ou mettre en place pour se conformer au cadre de référence.

Ces travaux présentent notamment les pratiques ayant cours en matière de contrôle interne au sein des entreprises, fournissent des exemples de dispositifs et constituent un témoignage de la démarche d'appropriation du cadre de référence dans laquelle certaines sociétés se sont engagées.

L'AFEP et le MEDEF ont publié, le 6 octobre 2008, un nouveau document concernant la rémunération des dirigeants. Ce nouveau document complète celui publié en janvier 2007, en limitant le recours aux indemnités de départ en interdisant le cumul entre contrat de travail et mandat social, en soumettant les plans d'options d'achat ou d'actions à des conditions de performance sérieuses et exigeantes et en encadrant les régimes de retraite supplémentaires. Ces recommandations d'octobre 2008 font partie intégrante du Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF.

3. L'EVOLUTION DU CONTEXTE INTERNATIONAL

3.1. La transposition des directives comptable et audit

L'ensemble des États de l'EEE doivent transposer en 2008 les directives susmentionnées pour prévoir :

- que les sociétés cotées disposent d'un comité d'audit (laissant toutefois aux États membres des options dans ce domaine) dont elle fixe les attributions minimales (Directive 2006/43/CE)³⁷
- une déclaration annuelle relative au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise (Directive 2006/46/CE)³⁸.

Un état des lieux des transpositions de ces directives par les différents États membres pourrait être présenté dans le prochain rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

3.2. L'application de la loi Sarbanes-Oxley aux sociétés cotées aux États-Unis

A la suite de la publication le 23 mai 2007 des nouvelles interprétations de la SEC pour le respect de l'article 404, le FAQ disponible sur le site internet du régulateur américain a été mise à jour le 24 septembre 2007. Quatre questions concernant l'application de cet article par les émetteurs étrangers cotés aux États-Unis ont été alors ajoutées (questions 12 à 15).

Pour le rapport annuel de l'exercice 2007 les « *smaller public companies* » sont soumises pour la première fois aux exigences du paragraphe (a) de l'article 404 qui impose notamment au management de la société de mener une évaluation du dispositif de contrôle interne de la société et d'en communiquer les résultats au travers de son rapport. Afin de les accompagner dans cette démarche la SEC a publié en juin 2007 un guide pratique.

Dans un communiqué en date du 20 juin 2008, la SEC a annoncé la prolongation d'un an du délai de mise en conformité des « *smaller public companies* » concernant les exigences de certification de l'évaluation du contrôle interne du management par les auditeurs de la société. Ces sociétés seront soumises au paragraphe (b) de l'article 404 pour les exercices clos à compter du 15 décembre 2009.

³⁷ Directive 2006/43/CE du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés, dont la date limite de transposition avait été fixée au 29 juin 2008 (dite 8^{ème} directive).

³⁸ Directive 2006/46/CE du 14 juin 2006 modifiant notamment les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE (4^{ème} et 7^{ème} directives) concernant les comptes annuels et consolidés de certaines formes de sociétés, dont la date limite de transposition avait été fixée au 5 septembre 2008.

Dans ce même communiqué, la SEC annonce avoir reçu l'approbation de l'« *Office of Management and Budget* » pour poursuivre la collecte de données (via une enquête sur internet et des interviews de sociétés) commencée en février 2008 dans le cadre d'une étude sur les coûts et les bénéfices de la mise en œuvre de l'article 404, en se concentrant notamment sur les conséquences et les effets, pour les « *smaller companies* », de l'attestation des auditeurs sur l'évaluation du contrôle interne. Cette étude constitue également l'occasion de constater l'impact des nouvelles règles d'interprétation émises par la SEC et de la nouvelle norme d'audit (*Auditing Standard n°5*) du *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), adoptées en mai 2007 dans une perspective d'allègement des coûts de conformité à l'article 404.

Les résultats de cette étude devraient être publiés avant le 15 décembre 2009.

3.3. Les travaux de l'OICV

L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) travaille à l'actualisation des principes internationaux en matière d'information périodique publiés en 2002 et qui feront l'objet d'une consultation publique courant 2009. Dans ce cadre, la transparence des sujets de gouvernance d'entreprise et de contrôle interne font l'objet d'une analyse.

4. LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

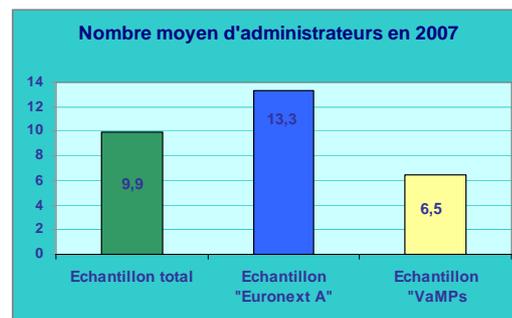
4.1. Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ou de surveillance

4.1.1. Organisation et fonctionnement du conseil

4.1.1.1. La composition du conseil

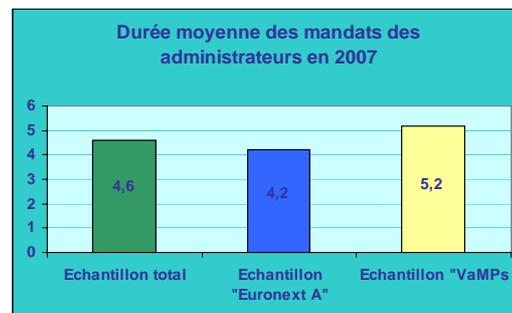
97 % des sociétés de l'échantillon sont des sociétés anonymes et 3 % des sociétés en commandite par actions. 76 % des sociétés de l'échantillon sont à conseil d'administration et 24 % à conseil de surveillance et directoire ou gérance selon le cas. Parmi les sociétés à conseil d'administration, environ un quart dissocient les fonctions de président et de directeur général. Pour près de 80 % d'entre elles, il s'agit des sociétés appartenant à l'échantillon « Euronext A ».

Toutes les sociétés de l'échantillon décrivent dans le détail la composition de leur conseil. Le nombre moyen de membres par conseil est de 9,9. Dans les échantillons "Euronext A" et "VaMPs", le nombre moyen d'administrateurs est respectivement de 13,3 et de 6,5. Dans les sociétés à conseil de surveillance, le nombre moyen d'administrateurs est de 8,5 contre 10,3 pour les sociétés à conseil d'administration.



Source : AMF

La durée des mandats est précisée dans 94 % des sociétés de l'échantillon (contre 83 % l'an passé), dont la totalité de celles de l'échantillon « Euronext A ». Lorsque l'information est donnée, la durée moyenne des mandats est de 4,6 ans³⁹. En moyenne, la durée des mandats est plus longue d'un an dans les sociétés comprises dans l'échantillon « VaMPs » (5,2 ans) que dans les sociétés appartenant à l'échantillon « Euronext A » (4,2 ans).



Source : AMF

³⁹ La durée des mandats de sociétés comprises dans l'échantillon est comprise entre 1 et 6 ans.

Un tiers des sociétés de l'échantillon (contre 23% l'an passé), dont 60 % sont des sociétés de l'échantillon "Euronext A", précisent la nationalité⁴⁰ de leurs administrateurs. Parmi les sociétés de l'échantillon qui précisent cette information, le nombre moyen d'administrateurs étrangers est de 2,6 (4 pour les sociétés de l'échantillon « Euronext A »). Le nombre de femmes siégeant aux conseils des sociétés de l'échantillon est en moyenne de 0,8 (près de 1 dans les sociétés appartenant à l'échantillon « Euronext A » et 0,6 dans les « VaMPs »). 15 % des conseils des sociétés de l'échantillon comptent parmi leurs administrateurs deux femmes ou plus.

L'âge des administrateurs est donné dans 60 % des cas. 90 % des sociétés de l'échantillon "Euronext A" donnent cette information contre 30 % dans l'échantillon "VaMPs".

Environ 55 % des sociétés communiquent sur l'expérience et la formation des administrateurs contre un peu moins de la moitié l'an passé, étant entendu que la quasi-totalité des sociétés qui communiquent sur la formation de ceux-ci communiquent également sur leur expérience.

La loi DDAC du 3 juillet 2008 précise que le rapport du président devra également rendre compte de la composition du conseil en plus des conditions de préparation et d'organisation des travaux de celui-ci. Toutes les sociétés de l'échantillon ont donné une information concernant la composition du conseil, mais la plupart du temps, celle-ci figure dans le corps du document de référence et non pas dans le rapport du président lui-même.

4.1.1.2. Présence de membres indépendants au sein du conseil

86 % des sociétés de l'échantillon précisent que leur conseil comprend un ou plusieurs administrateurs indépendants, la moyenne des ratios administrateurs indépendants/nombre total d'administrateurs⁴¹ étant d'environ 44 %. 5 sociétés de l'échantillon (contre 11 l'an passé) précisent expressément ne pas avoir d'administrateurs indépendants ; une appartient à l'échantillon "Euronext A" et quatre à l'échantillon "VaMPs".

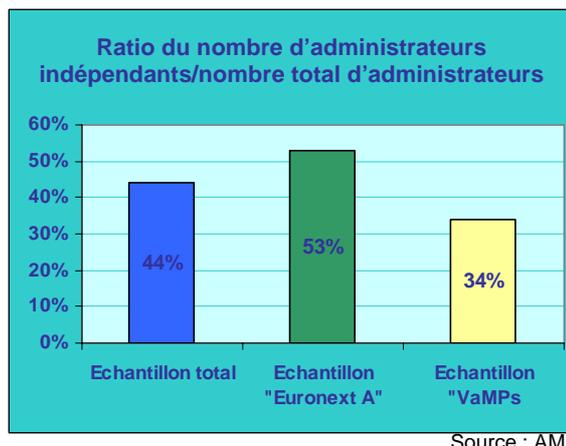
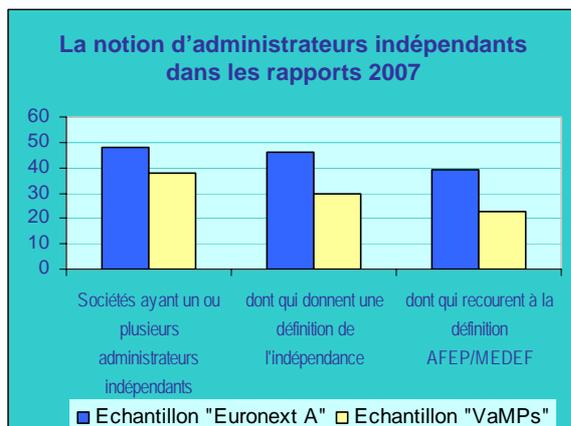
Dans 88 % des rapports comptant un ou plusieurs administrateurs qualifiés d'indépendants une définition de cette notion est donnée ou un renvoi est fait à la définition AFEP/MEDEF. Dans 80 % des cas, la définition retenue est celle de l'AFEP/MEDEF⁴². Si certaines sociétés s'en tiennent aux critères stricts énoncés dans le rapport AFEP/MEDEF, d'autres en adoptent une lecture plus libre, soit en ne prenant pas en compte tous les critères, soit en précisant que la décision de qualifier un administrateur d'indépendant revient *in fine* au conseil d'administration.

Parmi les 96 % de sociétés de l'échantillon "Euronext A", précisant avoir un ou plusieurs administrateurs indépendants, 96 % donnent une définition de la notion d'administrateur indépendant qui est, dans 83 % des cas, celle de l'AFEP/MEDEF, qu'elle soit complète ou non. Parmi les 76 % de sociétés comprises dans l'échantillon VaMPs qui mentionnent la présence d'administrateurs indépendants au sein de leurs conseils, 79 % donnent une définition de l'indépendance, celle-ci correspondant dans 69 % des cas à la définition du code de gouvernance AFEP/MEDEF. La moyenne du ratio nombre administrateurs indépendants/nombre total d'administrateurs est de 53 % pour les sociétés de l'échantillon « Euronext A » et de 34 % pour celles comprises dans l'échantillon "VaMPs".

⁴⁰ Ont été pris en compte uniquement les administrateurs dont la nationalité était expressément indiquée ainsi que ceux qui étaient qualifiés d'étrangers.

⁴¹ Cette statistique est fondée sur la base des déclarations des sociétés dans leurs rapports. Les sociétés qui mentionnent expressément ne compter aucun administrateur indépendant ont été prises en compte dans le calcul mais pas les sociétés qui n'indiquent pas si elles ont des administrateurs indépendants.

⁴² Principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports de l'AFEP et du MEDEF de 1995 (dit "Vienot I"), 1999 (dit "Viénot II") et 2002 (dit "Bouton").



Il existe une grande disparité dans la façon dont les émetteurs font référence au code de gouvernance AFEP/MEDEF concernant l'indépendance des administrateurs : certains se contentent de le mentionner alors que d'autres présentent, parfois sous forme d'un tableau, la situation des administrateurs par rapport à chaque critère d'indépendance.

Les sociétés ayant un actionariat en partie familial et les sociétés majoritairement⁴³ détenues par quelques actionnaires sont invitées à respecter la règle "d'au moins un tiers" selon le rapport AFEP/MEDEF de 2003, alors que la part des administrateurs indépendants des entreprises au capital dispersé devrait être égale à 50% selon le même rapport. Si on rencontre toujours des disparités dans le calcul de ce ratio suivant le niveau de dispersion du capital ou la taille des entreprises, celles-ci tendent néanmoins à s'atténuer. A titre indicatif, si l'on s'en tient aux sociétés comprises dans l'échantillon "Euronext A", les sociétés à capital dispersé ont un ratio moyen d'environ 55 % contre environ 45% pour les autres (les statistiques étant respectivement de 60% et 33% pour l'année passée). Par ailleurs, un certain nombre de sociétés considèrent qu'elles sont de trop petite taille pour avoir un administrateur indépendant (généralement ces sociétés, admises à la cotation sur Euronext C, sont des sociétés dites "familiales").

A noter que comme certaines sociétés ne précisent pas les administrateurs considérés comme indépendants, il n'est alors pas toujours possible de connaître le degré d'indépendance des présidents et membres des comités spécialisés.

Le pourcentage de sociétés de l'échantillon précisant que leur conseil comprend un ou plusieurs administrateurs indépendants s'est stabilisé à environ 85 %.

L'AMF recommande à nouveau à toutes les sociétés d'indiquer si leur conseil compte ou non un ou plusieurs administrateurs indépendants. Seule une identification des administrateurs indépendants permettra en effet d'avoir également connaissance de leur représentation au sein des comités spécialisés. En outre, les sociétés devraient préciser les éléments qui ont permis à la société de les qualifier comme tels.

L'an passé, l'AMF recommandait que lorsque les sociétés se référaient à un standard de place, elles précisent, le cas échéant, en quoi elles dérogeaient de manière significative aux critères définis par ce standard et les raisons pour ce faire. Il en est ainsi des critères définis par la société pour définir l'indépendance de ses administrateurs.

La loi DDAC du 3 juillet 2008 prévoit que les sociétés doivent dorénavant indiquer où le code auquel elles se réfèrent peut être consulté et expliquer, le cas échéant, les dispositions qu'elles n'appliquent pas. Dans l'hypothèse où la société ne se référerait à aucun code, elle doit en indiquer les raisons et préciser néanmoins dans son rapport les règles qu'elle applique en complément des exigences légales.

⁴³ Seuil de 30% du capital et/ou des droits de vote retenu

4.1.1.3. Cumul des mandats

L'information sur le nombre et la nature des autres mandats exercés par les membres du conseil est fournie par toutes les sociétés comprises dans l'échantillon. Cette information est très majoritairement donnée dans le corps du document de référence, la plupart du temps dans le chapitre dédié à la gouvernance d'entreprise, et non pas dans le rapport lui-même.

Des précisions sur les conditions dans lesquelles les administrateurs exercent ces autres mandats sont généralement fournies mais restent très hétérogènes. Près de 60% des sociétés de l'échantillon font expressément une différenciation entre les mandats français et étrangers (contre plus du tiers l'an passé). Par ailleurs, plus de la moitié des sociétés de l'échantillon précisent expressément si les sociétés dans lesquelles sont exercés les autres mandats font partie ou non du groupe. Enfin, l'indication du caractère coté ou non des dites sociétés est rarement donnée.

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés de préciser dans quel cadre leurs administrateurs exercent leurs autres mandats : sociétés du groupe, sociétés étrangères, sociétés non cotées.

4.1.1.4. Le rôle du conseil

Les missions du conseil sont indiquées par 94 % des sociétés de l'échantillon (contre les deux tiers l'an passé). Ces missions sont respectivement précisées à hauteur de 100 % et de 88 % pour les sociétés comprises dans les échantillons "Euronext A" et "VaMPs".

Les principales missions citées dans les rapports du Président analysés sont similaires à celles observées au cours des exercices précédents : examen des états financiers, approbation du budget annuel, discussion des orientations stratégiques, désignation des mandataires sociaux et, le cas échéant, examen des rapports des comités.

4.1.1.5. La tenue des réunions du conseil

L'information sur le nombre de réunions du conseil figure dans 97 % des rapports analysés. En moyenne, le nombre de réunions du conseil des sociétés comprises dans l'échantillon est de 7,3 par an (moyenne de 8,4 pour l'échantillon « Euronext A » et 6,1 pour l'échantillon « VaMPs »).

84 % des sociétés qui donnent une information sur le nombre de réunions de leur conseil communiquent sur le taux de présence des administrateurs aux réunions du conseil, ce taux étant en moyenne d'environ 85 %. 96 % des sociétés comprises dans l'échantillon "Euronext A" précisent ce taux alors qu'elles ne sont que 70 % dans l'échantillon "VaMPs". A noter que quelques sociétés précisent le taux de présence pour chacun des administrateurs.

83 % des rapports contiennent des précisions sur l'information fournie aux administrateurs préalablement aux réunions du conseil. Lorsque les sociétés donnent ce type d'information, celle-ci est souvent d'ordre général (diffusion de l'ordre du jour ou de dossiers techniques). Lorsqu'un délai est indiqué, celui-ci est en général d'une semaine⁴⁴.

Le bilan de l'activité du conseil est dressé dans 69 % des cas (contre la moitié l'an passé). Près de 30 % des sociétés ont mentionné voire détaillé, parfois séance par séance, les thèmes inscrits à l'ordre du jour. Ont ainsi été relevées les décisions suivantes qui, selon les sociétés, sont plus ou moins détaillées : augmentation du capital social, autorisation de l'acquisition d'une société, approbation du budget 2008/2009, plan stratégique sur 3 à 5 ans, approbation d'un protocole de coopération, lancement d'un nouveau produit ou service.

⁴⁴ Plus précisément une société indique que « les membres du Conseil reçoivent, en principe, 10 jours avant toute réunion du Conseil, l'ordre du jour ainsi que le projet de procès verbal de la réunion précédente et, 4 à 5 jours avant, le dossier du Conseil. Ce délai peut être réduit à 2 jours en ce qui concerne les comptes trimestriels ».

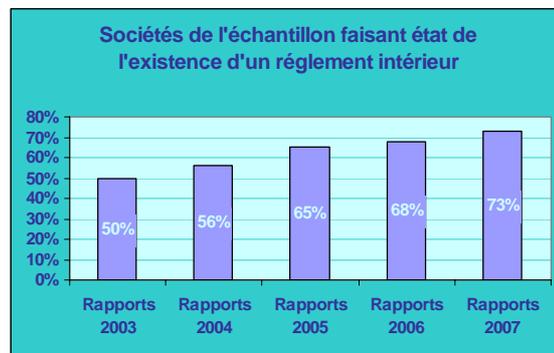
Certaines sociétés mentionnent que les commissaires aux comptes, qu'elles ont l'obligation légale de convoquer aux réunions de leurs conseils examinant les comptes, sont également convoqués à d'autres réunions du conseil voire à toutes les séances. Le directeur financier et administratif, le directeur juridique, le directeur du contrôle interne, voire, le cas échéant le directeur de l'audit interne et celui des risques sont d'autres personnalités qui peuvent assister à ces réunions chaque fois que leur présence est jugée nécessaire.

Le nombre de sociétés ayant dressé un bilan de l'activité de leur conseil est en progression, il est en effet passé de la moitié des sociétés de l'échantillon dans le rapport précédent à près de 70 % cette année.

Les sociétés sont invitées à généraliser cette pratique et à préciser les thèmes débattus lors des réunions de leurs conseils. L'AMF recommande par ailleurs que les quelques sociétés qui ne le font pas encore, communiquent sur le taux de présence des administrateurs lors des réunions.

4.1.1.6. Règlements intérieurs

Il est fait état de l'existence d'un règlement intérieur⁴⁵ du conseil dans 73 % des cas, ce chiffre étant en constante progression, les sociétés appartenant à l'échantillon « Euronext A » étant 96 % à s'être dotées d'un tel règlement. Parmi les sociétés qui en font mention, dans 70% des cas des éléments d'information sur le contenu du règlement intérieur sont portés à la connaissance du public (contre 82 % l'an passé). 51 sociétés précisent que ce document est public, parfois sous forme résumée, ou, plus rarement, sous forme d'extraits substantiels.



Source : AMF

Parmi ces sociétés, 21 publient l'intégralité de leur règlement intérieur, soit dans le rapport lui-même, soit dans une annexe de leur document de référence (les deux tiers appartenant à l'échantillon "Euronext A"). Par ailleurs, 10 sociétés précisent que leur règlement intérieur est disponible sur leur site internet et 3 sociétés mentionnent qu'il peut être obtenu sous format papier auprès du siège social par tout actionnaire qui en ferait la demande. De manière générale, le règlement intérieur décrit le mode de fonctionnement, les pouvoirs, les attributions et les missions du conseil et des comités spécialisés institués en son sein et, le cas échéant, fixe le principe de l'évaluation du fonctionnement du conseil.

14 % des sociétés de l'échantillon (contre 7% pour l'exercice précédent), dont la moitié de VaMPs, faisant état de l'existence d'un règlement intérieur précisent que celui-ci a été mis en place en 2007. Environ un tiers des sociétés qui avaient déjà un règlement intérieur du conseil, font état de modifications de ce règlement survenues au cours de l'exercice 2007 (contre un quart l'an passé). Les modifications de règlements intérieurs ont visé notamment à intégrer de nouvelles modalités de tenue des réunions du Conseil d'administration et des comités pour l'utilisation de la vidéoconférence, à adapter le fonctionnement du Conseil aux évolutions législatives et réglementaires, à revoir les modalités de rémunération des mandataires sociaux et/ ou les seuils limitant les pouvoirs du directeur général ou président du directoire. Néanmoins quelques sociétés mentionnent seulement que leur règlement intérieur a été mis à jour, sans donner plus de précisions sur l'étendue des modifications apportées.

Lorsque le règlement intérieur est repris en partie ou en intégralité dans le document de référence, il a été relevé que celui-ci contient dans près de 60 % des cas des dispositions spécifiques aux comités spécialisés. Certains émetteurs mentionnent aussi d'autres textes cadres de la société, le plus souvent il s'agit d'un code éthique ou de déontologie.

Près des trois quarts des sociétés de l'échantillon communiquent sur l'existence d'un règlement intérieur de leur conseil, chiffre qui est en constante évolution depuis cinq ans (50 % des sociétés de l'échantillon en 2004).

⁴⁵ Ou d'une charte de l'administrateur élaborée pour le bon fonctionnement conseil.

Pour autant ce document n'étant pas toujours disponible, l'AMF recommande à cet égard aux sociétés d'opter pour l'une des trois solutions suivantes concernant la communication de leur règlement intérieur : le reproduire en annexe de leur document de référence ou de leur rapport annuel, fournir une synthèse des éléments significatifs de celui-ci, ou le rendre disponible sur leur site internet, avec indication du lien internet dans les documents susmentionnés.

4.1.2. Organisation et fonctionnement des comités spécialisés

Près des trois quarts des sociétés comprises dans l'échantillon mentionnent l'existence d'un ou plusieurs comités prévus par les principes de gouvernement d'entreprise de l'AFEP/MEDEF (comités d'audit⁴⁶, des rémunérations et des nominations). Toutes les sociétés, possédant un comité spécialisé, mentionnent les interactions existant entre le conseil et les comités spécialisés qu'elles ont mis en place, le rôle de ceux-ci étant dans la très grande majorité des cas de faire des propositions et/ou des recommandations au conseil qui entrent dans leurs champs de compétence respectifs.

72 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit et 73 % un comité des rémunérations. Toutes les sociétés qui ont un comité d'audit ont également un comité des rémunérations.

Les sociétés qui n'ont pas mis en place ce type de comités, soit ne donnent aucune explication, soit communiquent de deux manières différentes. Dans ce dernier cas, soit elles précisent qu'elles ont l'intention de le faire dans un avenir proche, soit elles indiquent que compte-tenu de la taille de la société, le conseil n'a pas jugé opportun de mettre en place des comités spécialisés.

4.1.2.1. Le comité d'audit

72 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit. La quasi-totalité des sociétés comprises dans l'échantillon "Euronext A" (98 %) ont mis en place ce comité alors qu'elles sont 46 % dans l'échantillon "VaMPs".

Dans la totalité des cas la composition du comité est précisée. En moyenne, ledit comité est composé de 3,6 administrateurs (environ 4 administrateurs pour les sociétés comprises dans l'échantillon "Euronext A" et 2,8 pour celles comprises dans l'échantillon "VaMPs"). Parmi les sociétés qui précisent qu'elles ont des administrateurs indépendants, les comités sont composés en moyenne à hauteur de 70 % d'administrateurs indépendants, étant précisé que les sociétés dont le capital est dispersé ont tendance à avoir un ratio plus élevé. Lorsque l'information est donnée, il ressort que dans près de 80 % des cas, le président du comité est un administrateur indépendant.

Le mode de fonctionnement du comité, lorsque ce dernier existe, est présenté dans 94 % des rapports contre 71 % des rapports portant sur l'exercice précédent. Notons que les rapports contiennent souvent des extraits et renvoient le lecteur au règlement intérieur du conseil qui, lui-même, n'est pas toujours présenté intégralement. 97% des sociétés de l'échantillon ayant un comité d'audit communiquent sur le nombre de réunions tenues au cours de l'exercice et les trois quarts sur le taux de présence des membres du comité qui est en moyenne de 92 %.

Les missions de ce comité sont décrites dans 97 % des rapports du Président. Elles s'articulent autour du triptyque suivant : le contrôle de l'information comptable et financière ; les procédures de contrôle interne et l'analyse des risques ainsi que le suivi des missions de l'audit externe.

Remarquons par ailleurs qu'une VaMP de l'échantillon a mis en place son comité d'audit en 2007.

Le comité d'audit est cité dans 42 % des cas comme ayant participé à l'élaboration du rapport du Président (contre près de la moitié l'an passé). Plus précisément, un grand nombre de sociétés précisent que les travaux de la direction de l'audit interne, voire le rapport du Président en tant que tel, font donc l'objet d'un examen par le comité des comptes. En outre, les relations avec les commissaires aux comptes et notamment leur audition, l'examen de leurs travaux et, dans une moindre mesure, la supervision de leur nomination ainsi que de leur rémunération, sont souvent citées comme missions de ce comité.

⁴⁶ Parfois dénommé comité des comptes.

4.1.2.2. Le comité des rémunérations

73 % des sociétés retenues dans l'échantillon disposent d'un comité des rémunérations (contre 67 % l'an passé). Ce chiffre se décompose ainsi : 96 % des sociétés de l'échantillon "Euronext A" et 50 % dans l'échantillon "VaMPs". La composition de ce comité est donnée dans 97 % des cas. Le nombre moyen d'administrateurs y siégeant est de 3,4. Le nombre de réunions tenues par le comité est précisé dans 96 % des sociétés disposant d'un tel comité et le taux de présence est mentionné dans 66% des cas, ce dernier étant en moyenne de 95%.

Chaque comité comporte environ deux tiers d'administrateurs indépendants. Près des trois quarts de ces comités sont composés au moins pour moitié d'administrateurs indépendants (ce pourcentage étant de 81 % pour les sociétés comprises dans l'échantillon « Euronext A » et de 62 % pour les « VaMPs »). Parmi les sociétés pour lesquelles l'information est disponible, dans 82 % des cas le président est différent du président du conseil et dans deux tiers des sociétés, le président de ce comité est qualifié d'indépendant.

Les missions de ce comité sont détaillées dans 96 % des rapports du Président. Elles consistent pour l'essentiel en la formulation de recommandations sur les rémunérations des mandataires sociaux et dans certaines sociétés sur les nouvelles modalités à prévoir aux fins de la prise en compte de la loi TEPA, l'examen du système de répartition de jetons de présence et le choix des nouveaux administrateurs lorsque ce comité est également chargé de donner son avis sur les nominations.

Un bilan de l'activité du comité des rémunérations est donné, c'est-à-dire le nombre des réunions et leurs ordres du jour respectifs, dans environ 80% des cas (contre environ trois quarts des cas l'an passé). Précisément, cette information est donnée dans près de 92 % des cas pour les sociétés de l'échantillon "Euronext A" et pour 56 % de l'échantillon "VaMPs" disposant d'un tel comité.

Le comité des rémunérations est fusionné avec le comité des nominations dans 52 % des cas.

7 sociétés précisent qu'elles ont mis en place ce comité en 2007, 4 d'entre elles appartenant à l'échantillon "VaMPs".

4.1.2.3. Le comité des nominations

18 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité des nominations distinct du comité des rémunérations (contre 24 % en 2006 et 13 % en 2005). Ces sociétés appartiennent toutes, à une exception, à l'échantillon "Euronext A". Toutes les sociétés donnent une information sur la composition de ce comité. Le nombre moyen d'administrateurs y siégeant est de 3,6. Chaque comité comporte environ deux tiers d'administrateurs indépendants. Dans 56 % des cas, le président est un administrateur indépendant.

Le comité des nominations, dont les missions sont présentées au moins brièvement dans près de 95 % des cas, a généralement pour objet l'examen des candidatures, voire la présélection, aux postes de mandataires sociaux et éventuellement l'appréciation du caractère indépendant des membres du conseil voire l'évaluation du fonctionnement du conseil. Un bilan de l'activité de ce comité est donné dans près de 90 % des cas. Dans tous les cas, le nombre de réunions tenues par ce comité, qui est en moyenne de 2,4, est précisé.

Une société appartenant au segment Euronext A, précise avoir mis en place son comité en 2007.

4.1.2.4. Les autres comités

44 % des sociétés de l'échantillon mentionnent l'existence d'un ou plusieurs autres comités (contre environ 40 % l'an passé). Parmi ces entreprises, plus des trois quarts appartiennent au segment "Euronext A". Dans la plupart des cas il s'agit d'un comité stratégique. Les missions de ce comité sont principalement de donner un avis au conseil d'administration sur les grandes orientations stratégiques de la société ou du groupe à long terme, mais aussi, dans certains cas de suivre la réalisation et l'évolution des opérations significatives en cours. D'une manière générale, les membres de ce comité sont plus nombreux (généralement plus de cinq) et il est présidé le plus souvent par un administrateur exécutif.

Dans des cas plus marginaux, sont mentionnés des comités de l'environnement et du développement durable, des comités de gestion des risques ou de la gouvernance d'entreprise et de l'éthique.

Enfin, du fait que l'activité particulière propre à certaines sociétés, dans des sociétés appartenant à l'échantillon "Euronext A", la mise en place notamment des comités suivants a pu être relevée : comité technologique ou scientifique ou encore comité de la communication financière.

Tableau synthétique portant sur les comités spécialisés mis en place par les sociétés de l'échantillon

Type de comité	Nombre de sociétés de l'échantillon*	dont Euronext A	Dont « VaMPs »
Comité d'audit	72	49	23
Comité des rémunérations	35	20	15
Comité des rémunérations et nominations	38	27	11
Comité des nominations	18	17	1
Comité stratégique**	34	28	6
Comité du développement durable	7	7	
Comité des investissements***	4	2	2
Comité de la gouvernance d'entreprise et de l'éthique	5	4	1
Comité scientifique ou technologique	2	1	1
Comité du contrôle interne	1	1	
Comité de la communication financière	1		1

* Une même société pouvant avoir plusieurs types de comités.

** Certains de ces comités peuvent également couvrir la recherche et le développement durable.

*** Aussi appelé comité financier ou des transactions

Source : AMF

Les sociétés sont invitées à poursuivre les efforts réalisés au cours des exercices passés pour décrire les missions des comités de leur conseil et dresser un bilan de leurs travaux en éclairant les interactions entre ces comités et le conseil.

4.1.3. Évaluation des travaux du conseil

Bien qu'aucune disposition légale ou réglementaire ne les y contraigne, 46 % des sociétés de l'échantillon déclarent évaluer périodiquement les travaux de leur conseil conformément aux dispositions du code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF qui les incite à procéder à une auto-évaluation tous les ans et à une évaluation plus formalisée tous les trois ans. Parmi celles-ci 74 % déclarent avoir procédé à une telle évaluation en 2007. Cette statistique cache une grande disparité entre les deux sous-échantillons : le taux d'évaluation est en effet de près de 80 % pour les sociétés du groupe "Euronext A" et de seulement 14 % pour les sociétés du groupe "VaMPs". Parmi les sociétés procédant périodiquement à une évaluation des travaux du conseil, 90 % d'entre elles précisent réaliser une évaluation interne, généralement conduite au moyen de questionnaires d'auto-évaluation adressés aux administrateurs selon périodicité annuelle et 24 % précisent qu'elles procèdent à une évaluation externe. Dans ce dernier cas, plus de 80 % mentionnent qu'il s'agit d'une évaluation approfondie tri-annuelle réalisée avec l'aide d'un expert ou d'un cabinet extérieur, sachant que ces sociétés précisent pour la quasi-totalité d'entre elles procéder en parallèle une évaluation interne tous les ans.

Lorsque cela est précisé, il apparaît que les évaluations portent essentiellement sur la composition du conseil, la périodicité et la durée des réunions, les sujets traités, la qualité des débats, les travaux des comités, l'information des administrateurs, leur rémunération ou encore leur accès aux dirigeants du groupe. La présentation des résultats de l'évaluation fait généralement l'objet d'un débat au conseil.

La moitié des sociétés ayant réalisé une évaluation de leur conseil présentent les résultats de celle-ci. Les trois quarts de ces sociétés indiquent généralement le résultat de cette évaluation par une phrase générale telle que le fonctionnement du conseil « est jugé *satisfaisant* ». La moitié des sociétés ayant mené une évaluation, tout en jugeant le fonctionnement de leur conseil comme étant satisfaisant, font état de quelques pistes d'amélioration (contre près de 60 % l'an passé), sachant que toutes ces sociétés, sauf une, appartiennent au segment A d'Euronext.

Parmi les points d'amélioration mentionnés peuvent être notamment cités les éléments suivants⁴⁷ : le souhait de rencontrer plus fréquemment des dirigeants opérationnels ; de compléter (soit par l'organisation de formations à destination des membres du conseil, soit par la nomination de nouveaux membres) l'expertise du conseil d'administration ou de surveillance par certaines compétences pour le moment encore insuffisantes ; de revoir la coordination sur certains aspects avec les comités ; d'avoir plus d'informations sur certains sujets (les concurrents, les différents métiers du groupe, etc.).

L'AMF constate que le nombre de sociétés déclarant procéder à une évaluation annuelle du fonctionnement de leur conseil se stabilise autour de la moitié, ce pourcentage couvrant une grande disparité entre les deux sous-échantillons : il est en effet de près de 80 % pour les sociétés du groupe "Euronext A" et de 14 % pour les sociétés du groupe "VaMPs".

L'AMF note par ailleurs un effort certain des sociétés de l'échantillon pour communiquer sur les résultats de cette évaluation et notamment faire état des principales pistes d'amélioration. Pour autant le nombre de sociétés communiquant sur les pistes d'amélioration semble être en léger recul (la moitié des sociétés ayant réalisé une évaluation contre près de 60 % l'an passé), ce qui peut être interprété de deux manières : soit l'évaluation du conseil d'administration est plus satisfaisante, soit les sociétés communiquent moins.

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui ne le feraient pas encore de procéder à une évaluation du fonctionnement du conseil et de communiquer sur le processus d'évaluation ainsi que sur le résultat et les suites données à cette évaluation et plus particulièrement sur les pistes d'amélioration éventuellement envisagées par la société à la suite de celle-ci.

4.2. Les limitations apportées par le conseil d'administration aux pouvoirs du directeur général⁴⁸

82 % des sociétés à conseil d'administration (qui représentent elles-mêmes 76 % de l'échantillon) précisent les éventuelles limitations, ou mentionnent explicitement l'absence de limitations apportées par le conseil aux pouvoirs du directeur général. Lorsqu'il n'existe pas de limitations de pouvoirs particulières, les formulations les plus généralement retenues par les sociétés sont les suivantes : "le Conseil d'Administration n'a pas apporté de limites particulières aux pouvoirs du Directeur Général" ou "Le Président du Conseil d'Administration, le Directeur général et les Directeurs délégués généraux exercent leurs pouvoirs dans les conditions prévues par la loi. Aucune limitation n'est apportée aux pouvoirs du Directeur Général ».

43 sociétés de l'échantillon font expressément état de limites (contre 30 l'an passé). Elles sont 32 à le faire dans l'échantillon « Euronext A » et 11 dans l'échantillon "VaMPs". Parmi les pratiques observées, certains émetteurs rappellent que « le directeur général exerce ses fonctions sans limitation particulière, sous réserve des pouvoirs expressément attribués au conseil d'administration par la loi et les statuts » et parfois « le règlement intérieur ». D'autres, au contraire, précisent que le directeur général doit obtenir l'accord préalable du conseil d'administration pour toute opération ou investissement supérieur à un montant donné, voire fournissent la liste détaillée des opérations pour lesquelles cet accord est préalable (en général, il s'agit des opérations d'acquisitions et de cessions d'actifs clés de l'entreprise, certaines émissions de valeurs mobilières ou d'emprunts).

⁴⁷ Plus précisément une société a mentionné les éléments suivants : « au nombre des souhaits exprimés lors de cette évaluation figurait celui d'accroître la féminisation et le profil international du Conseil. Les propositions de nominations à l'Assemblée générale de 2008 devraient répondre à cette attente. Par ailleurs, il a également été demandé que les thèmes relatifs au développement de la stratégie prenant en compte les principaux acteurs de l'industrie soient développés plus largement, ce qui a été fait dans le cadre des réunions juin, août et novembre ».

⁴⁸ Dans les structures où le président du conseil cumule la fonction de directeur général, les sociétés ont tendance à intituler ce paragraphe : « les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du Président »

L'AMF constate que le nombre de sociétés qui communique expressément sur l'existence ou non de limitations imposées au directeur général se stabilise autour de 80 %.

L'AMF renouvelle sa recommandation visant à ce que soit systématiquement présenté dans le rapport l'ensemble des limitations résultant d'usages et/ou de règles internes. A ce titre, devraient être distinguées celles des questions qui nécessitent l'approbation préalable du conseil et celles qui nécessitent une communication régulière et spécifique de celui-ci. Le cas échéant, si ces limitations y ont été formalisées, un renvoi au règlement intérieur pourrait être fait, si celui-ci est publié. Si aucune limitation n'a été apportée, la société devrait également le mentionner.

5. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

5.1. La description des procédures de contrôle interne

5.1.1. Définition et objectifs du contrôle interne

La quasi-totalité des sociétés de l'échantillon présentent leur contrôle interne comme un dispositif, défini et mis en œuvre sous leur responsabilité, qui vise à assurer la réalisation d'un certain nombre d'objectifs.

43 % des sociétés reprennent *stricto sensu* les objectifs définis par le Cadre de référence de l'AMF - en s'y référant le plus souvent explicitement - à savoir :

- la conformité aux lois et règlements,
- l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ou le directoire,
- le bon fonctionnement des processus internes de la société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs,
- la fiabilité des informations financières.

24 % des sociétés de l'échantillon se réfèrent uniquement aux objectifs définis par le COSO⁴⁹.

Nonobstant la référence choisie ou l'absence de référence, la totalité des sociétés de l'échantillon (contre 92% l'an passé) se fixent comme objectifs la fiabilité de l'information comptable et financière, 99 % le respect des lois et règlements en vigueur (contre 85% l'an passé) et 97 % le contrôle des opérations (contre 82% l'an passé)⁵⁰. Pour autant, ces sujets, ou les méthodologies mises en place pour y répondre, sont développés de manière inégale dans le corps du rapport.

Le fait qu'une société adopte la définition du contrôle interne de tel ou tel référentiel ne préjuge pas du choix de l'éventuel référentiel dont elle fera application (*cf. choix du référentiel*).

Dans 88 % des cas (contre 83% l'an passé), les sociétés font état des limites inhérentes à leur système de contrôle interne. Ces limites sont décrites de façon générale et sont souvent liées à la définition même du contrôle interne. Très peu de sociétés précisent des limites inhérentes à leur propre activité. Ainsi, dans la quasi-totalité des sociétés faisant état de limites, soit l'expression du Cadre de référence de l'AMF selon laquelle le contrôle interne ne saurait fournir une "*garantie absolue*" que les objectifs de la société seront atteints, soit celle retenue par le COSO, d'"*assurance raisonnable*" est reprise.

⁴⁹ Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

⁵⁰ Même si la formulation retenue par les sociétés n'est pas toujours exactement en ces termes.

Les objectifs définis par les sociétés dans le cadre du contrôle interne sont, pour la totalité de celles-ci, la fiabilité de l'information financière et comptable, et, pour la quasi-totalité d'entre elles, le contrôle des opérations et le respect des lois et règlements en vigueur. Les rapports, rappellent dans près de 90 % des cas que le dispositif de contrôle interne ne peut être considéré comme une garantie absolue de la réalisation des objectifs de la société.

5.1.2. Périmètre couvert par les rapports du Président

95 % des sociétés comprises dans l'échantillon donnent une information sur le périmètre couvert par les rapports du Président. Dans le cadre de la définition et de la fixation des objectifs du contrôle interne, toutes ces sociétés, sauf une, utilisent le terme de "groupe". Cinq sociétés (contre une dizaine l'an passé) précisent que le dispositif de contrôle interne peut être décentralisé⁵¹, puisque la définition même du dispositif de contrôle interne est, le cas échéant, assurée par la direction générale de chaque entité opérationnelle (filiales ou directions).

Dans 92 % des sociétés donnant une information sur le périmètre, les procédures de la société tête de groupe sont applicables à toutes ou la plupart de ses filiales, sous réserve de différences de mise en œuvre par métiers ou par filiales, notamment pour les fonctions opérationnelles. Enfin, une dizaine de sociétés (contre plus d'un quart l'an passé) soulignent que certaines de leurs filiales appliquent des procédures de contrôle interne différentes de celles du groupe, soit parce que la filiale dispose de sa propre définition, par exemple parce qu'elle a été acquise récemment, soit parce qu'elle se situe dans un pays où s'appliquent des règles spécifiques de contrôle interne. Dans cette optique, huit sociétés dont quatre du groupe "Euronext A" mentionnent expressément les filiales ou les branches qui ne sont pas couvertes par le rapport du Président.

Désormais, la quasi totalité des sociétés précisent le périmètre couvert par le rapport du Président.

Lorsque les sociétés utilisent la notion de groupe, l'AMF leur recommande de préciser si cette notion recouvre l'ensemble de la société-mère et des sociétés consolidées et, à défaut, de mentionner les filiales ou branches qui ne sont éventuellement pas couvertes par le rapport du Président ou pour lesquelles le système de contrôle interne diffère de celui du reste du groupe. Il est rappelé, à cet égard, que le guide d'application précise que, dans le cadre de la production de comptes consolidés, le périmètre du contrôle interne comptable et financier comprend la société-mère et les sociétés intégrées dans les comptes consolidés.

5.1.3. Référentiel utilisé

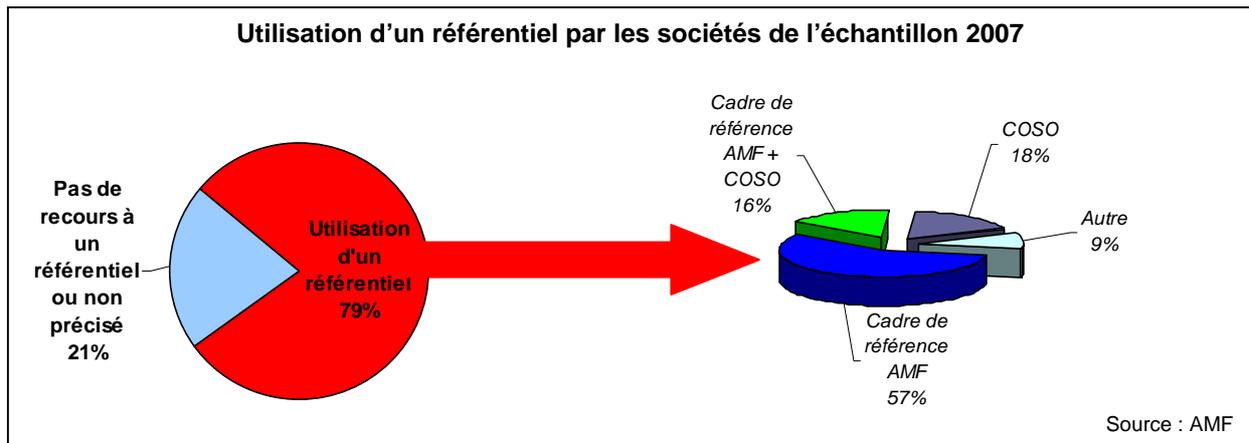
79 % des sociétés de l'échantillon (contre un peu plus de la moitié l'an passé et un tiers en 2005) précisent la méthodologie sur laquelle elles se sont appuyées dans l'élaboration, puis la mise en œuvre, du dispositif de contrôle interne ou pour la rédaction de leur rapport.

Parmi ces sociétés plus de 73 % déclarent se référer au cadre de référence de l'AMF ou à sa version simplifiée, soit un total de 58 sociétés (dont plus des trois quarts se réfèrent au seul cadre de référence ; moins d'un quart le mentionnent en complément du COSO).

A titre illustratif, parmi les sociétés de l'échantillon :

- une société précise que « pour ce qui concerne la partie décrivant le contrôle interne, le plan général du présent rapport est inspiré du référentiel COSO, complété le cas échéant, au vu du cadre de référence en matière de contrôle interne recommandé par l'AMF » ;
- une autre société précise ainsi « le référentiel développé [...] à partir du modèle COSO [...] est conforme aux principes décrits dans le cadre de référence complété du guide d'application publié en janvier 2007 ».

⁵¹ Soit la mention reste très générale "les procédures de contrôle interne sont décentralisées aux filiales", soit elle peut être un peu plus détaillée "les dispositifs de contrôle interne propres à chaque entité comprennent à la fois l'application des procédures groupe ainsi que la définition et l'application des procédures spécifiques à chacun des métiers en fonction de leur organisation, de leur culture, des facteurs de risque identifiés ainsi que des spécificités opérationnelles".



34 des 49 sociétés de l'échantillon « Euronext A » qui précisent utiliser un ou plusieurs référentiels mentionnent le cadre de référence de l'AMF, soit près de 70 % d'entre elles (dont 65 % mentionnent uniquement le cadre de référence et 35 % le mentionnent en complément du COSO). Un quart des sociétés précisant utiliser un référentiel citent uniquement le COSO.

24 des 30 VaMPs de l'échantillon qui indiquent utiliser un ou plusieurs référentiels font référence au cadre de référence de l'AMF ou à sa version simplifiée, soit 80 % d'entre elles. Parmi ces sociétés, toutes sauf une mentionnent uniquement le cadre de référence ou sa version simplifiée. 7 % des VaMPs précisant utiliser un référentiel, citent uniquement le COSO. Par ailleurs, 60 % des VaMPs qui font référence au cadre de référence de l'AMF indiquent avoir utilisé la version simplifiée de celui-ci.

Les sociétés qui se réfèrent au cadre de référence de l'AMF peuvent être classées en trois catégories :

- une partie d'entre elles utilisent le cadre de référence mais aussi le guide d'application relatif au contrôle interne de l'information comptable et financière publiée par les émetteurs. Les exemples suivants illustrent cela :
 - l'émetteur « s'est fixé comme objectif de posséder un dispositif de contrôle interne correspondant au cadre de référence AMF et à son guide d'application dès fin 2007 » ;
 - un autre émetteur précise ainsi que « le questionnaire [d'auto évaluation] [...] a été accru de 50 questions pour tenir compte des recommandations présentées dans le guide d'application relatif au contrôle interne et financier [...] » ;
 - enfin un émetteur mentionne que « l'exercice 2007/2008 a été consacré à [...] la mise en œuvre du questionnaire d'auto-évaluation relatif au contrôle interne et à la gestion des risques. Ce questionnaire a notamment été modifié afin d'être en conformité avec le Cadre de référence du contrôle interne et son guide d'application émis par l'AMF en janvier 2007 ».
- d'autres précisent qu'elles ont entrepris une démarche d'application progressive. Deux exemples sont repris ci-après :
 - un émetteur souligne qu'il a « entrepris une démarche visant à adapter son dispositif de contrôle interne en vue de le rapprocher du cadre de référence préconisé par l'AMF » ;
 - une autre société précise que « le groupe applique progressivement le cadre de référence et le guide d'application publiés par l'AMF ».
- enfin certaines de ces sociétés précisent uniquement s'être appuyées sur le cadre de référence ou sa version simplifiée pour la rédaction de leur rapport. Dès lors la rédaction retenue dans le rapport du président ne permet pas de savoir si le cadre de référence a été utilisé pour parfaire leur dispositif de contrôle interne. A titre d'illustration les formulations suivantes peuvent être rapportées :
 - « Ce rapport s'appuie sur « le cadre de référence sur le dispositif de contrôle interne complété du guide d'application » établi sous l'égide de l'AMF » ;

- « Le présent rapport a été préparé en cohérence avec le cadre de référence du contrôle interne établi par le groupe de Place mené sous l'égide de l'AMF, dont il reprend le plan pour sa partie descriptive sur les procédures de contrôle interne ».

Une mention particulière doit être faite concernant le vocabulaire employé par les sociétés concernant l'utilisation du cadre de référence de l'AMF ou de sa version simplifiée. En effet, certaines sociétés, utilisent des terminologies souvent peu précises (« s'inspire ») ce qui ne permet pas de connaître précisément dans quelle mesure elles utilisent le cadre de référence de l'AMF.

7 % des sociétés de l'échantillon déclarent utiliser un référentiel *ad hoc*. Il s'agit surtout des sociétés relevant des secteurs de la banque et de l'assurance dont l'activité est soumise à des règles particulières. A ce titre, les établissements de crédit font référence au règlement CRBF n°97-02⁵² relatif au contrôle interne auquel ils sont soumis. A noter qu'aucun établissement bancaire de l'échantillon ne fait référence au cadre de référence de l'AMF.

Deux sociétés du segment Euronext C mentionnent expressément, ne pas utiliser le Cadre de référence.

Enfin, parmi les cinq sociétés françaises de l'échantillon qui ne font pas de document de référence, aucune ne mentionne dans le rapport du président si elle se réfère à un quelconque référentiel.

Plus des trois quarts des sociétés de l'échantillon donnent une information sur le référentiel sur lequel elles se sont appuyées dans l'élaboration, puis la mise en œuvre, du dispositif de contrôle interne ou pour la rédaction de leur rapport.

Plus de la moitié des sociétés de l'échantillon précisent qu'elles se sont appuyées sur le cadre de référence de l'AMF ou sur sa version simplifiée. Pour autant, la précision avec laquelle les sociétés s'y réfèrent varie considérablement d'une entreprise à l'autre. Les sociétés peuvent être classées en trois catégories. La première comprend les sociétés précisant s'être inspirées du cadre de référence de l'AMF pour la rédaction de leur rapport ou n'avoir retenu que les principes généraux du cadre de référence. La deuxième catégorie de sociétés est entrée dans une démarche progressive et explique de manière plus ou moins détaillée les dispositifs qui ont été mis en place pour à terme s'y conformer. Enfin certaines sociétés semblent avoir procédé dès l'exercice 2007 à une analyse de leur dispositif au regard du cadre de référence dans toutes ses composantes, ce qui a pu les conduire à adapter ou compléter leur dispositif interne.

Si une démarche progressive ou l'appropriation du cadre de référence de l'AMF dans toutes ses composantes apparaît comme satisfaisante, en revanche la référence dans des termes peu précis au cadre de référence ne répond pas au but recherché par l'AMF. Enfin, l'AMF ne peut qu'encourager les sociétés qui ne communiquent pas sur le recours à un référentiel à être plus explicites sur le sujet.

5.1.4. Recensement et dispositif de gestion des risques

Près des deux tiers des sociétés comprises dans l'échantillon précisent dans le rapport du président les risques que le contrôle interne doit s'efforcer de maîtriser. La plupart du temps ces risques sont abordés de manière sommaire dans le rapport du président, beaucoup de sociétés faisant un renvoi, pour plus de précision, vers la partie de leur document de référence intitulée "facteurs de risque" ou "gestion des risques".

En dehors des risques financiers qui sont cités par presque toutes les sociétés, les risques les plus souvent mentionnés sont les suivants : risques opérationnels ou liés à l'activité, risques informatiques et risques d'erreurs ou de fraude, risques environnementaux et risques juridiques. La description qui en est donnée recouvre des risques très divers, le niveau de détail étant par ailleurs relativement hétérogène.

64 % des sociétés établissent un lien entre le recensement des risques et les procédures de gestion, en des termes souvent très généraux. Elles sont 78 % à le faire dans l'échantillon "Euronext A" contre 50 % dans l'échantillon "VaMPs".

⁵² CRBF n° 97-02 du 21 février 1997 relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

47 % des sociétés font état de l'existence d'une cartographie des risques (contre 43 % l'an passé), également parfois dénommée "grille" ou "matrice des risques". S'agissant de l'élaboration de cette cartographie, de sa validation et de sa mise en œuvre, l'information porte surtout sur la répartition des rôles au sein de la société, au mieux le processus est décrit de manière sommaire. 6 % de sociétés font état de la méthodologie utilisée pour la mise en place de leur cartographie, à savoir du nombre de risques traités, ainsi que des paramètres selon lesquels ils sont ordonnés : nature, périodicité, criticité, niveau hiérarchique et/ou géographique affecté.

Près de la moitié des sociétés font état de l'existence d'une cartographie des risques.

Considérant que les procédures de contrôle interne sont d'autant plus appropriées qu'elles s'appuient sur un recensement des principaux risques identifiables que seule la société peut effectuer, l'AMF renouvelle sa recommandation de faire le lien entre les risques, notamment ceux décrits au paragraphe "facteurs de risque" du document de référence, et les procédures mises en place. Cette liaison devrait permettre une meilleure compréhension de la façon dont l'entreprise appréhende les risques, les formalise, les hiérarchise et *in fine* s'efforce de les maîtriser.

Les sociétés devront tenir compte des compléments apportés aux articles L.225-37 et L.225-68 du code de commerce par la loi DDAC du 3 juillet 2008 qui précisent que le président doit également rendre compte des procédures de gestion des risques mises en place par la société.

5.1.5. Précisions sur les procédures de contrôle interne

100 % des sociétés comprises dans l'échantillon décrivent les procédures de contrôle interne mises en place. La quasi-totalité des sociétés mentionnent le caractère préventif de ces procédures. 73 % des sociétés communiquent sur le degré de formalisation de leurs procédures. Environ 60 % des sociétés (contre 50% l'an passé) indiquent qu'elles utilisent une charte d'audit, un manuel de contrôle interne ou de bonnes pratiques ou encore, en matière d'information comptable et financière, un guide de *reporting*.

Certaines sociétés, dont la grande majorité sont cotées sur le segment A d'Euronext, précisent disposer sur leur intranet d'un espace dédié au contrôle interne et/ou recourir à l'utilisation d'un progiciel de gestion intégré en matière de contrôle interne. Ces informations sont à usage interne et font en principe l'objet d'une diffusion auprès des membres de l'audit interne voire à l'ensemble des cadres dirigeants de la société. En ce qui concerne les acteurs, un certain nombre de sociétés ont mis en place une charte d'éthique qui s'applique généralement à l'ensemble du personnel.

Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

98 % des sociétés comprises dans l'échantillon, dont la totalité des sociétés du groupe "Euronext A", ont fourni une information détaillée sur les procédures de contrôle interne relatives au traitement et à l'élaboration de l'information comptable et financière. Dans la quasi-totalité des cas cette information figure dans une rubrique spécifique. Cette information consiste notamment en la description de l'architecture comptable, la mise en place d'un système de suivi et le rôle de la direction financière. Les entreprises communiquent sur les procédures d'élaboration et de consolidation des comptes, de reporting, de suivi des engagements hors-bilan, de suivi des actifs ainsi que de la qualité des informations financières et comptables.

Autres procédures de contrôle interne.

Un tiers des rapports du Président des sociétés comprises dans l'échantillon rendent compte de leurs procédures concernant le respect des lois et règlements et la moitié concernant le contrôle des opérations (pilotage des investissements et/ou des cessions, procédures permettant de s'assurer de l'exhaustivité de l'enregistrement des opérations, etc.). Ces statistiques sont en recul par rapport à l'an passé. Pour le groupe « Euronext A », ces statistiques sont respectivement de 42 % et 52 % et pour le groupe « VaMPs » de 24 % et 46 %.

Les procédures de contrôle interne les plus souvent citées sont : les procédures de contrôle interne relatives à des fonctions supports (ressources humaines, achats, marketing), les procédures de contrôle opérationnel, informatique ou encore juridique, les procédures de délégation de pouvoir, d'autorisation des décisions, de séparation des tâches, les procédures permettant d'assurer la sécurité des personnes, des produits, des données informatiques, les procédures qualité, etc.

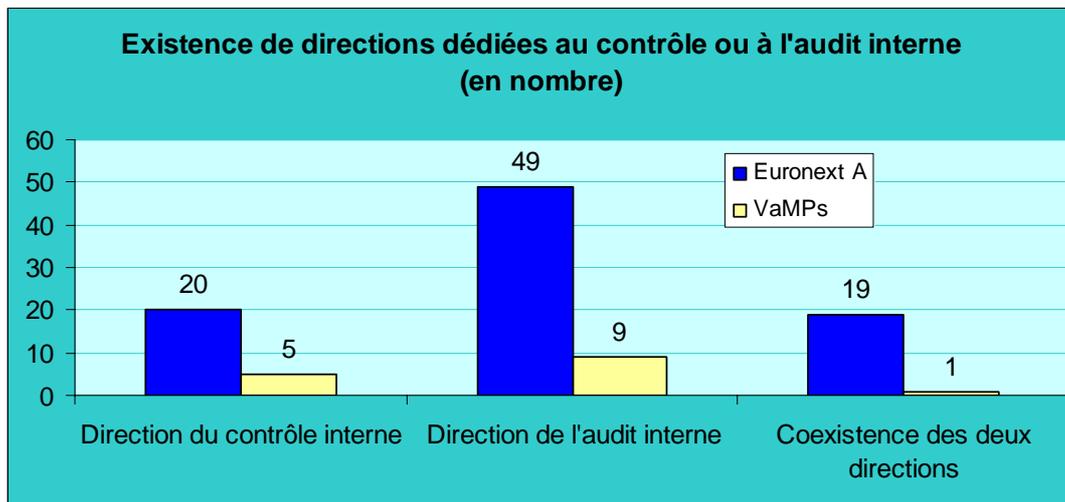
L'AMF recommande que les sociétés renforcent le lien entre les objectifs énoncés et la description des procédures de contrôle interne faite dans le rapport du Président. L'AMF rappelle également que le champ du contrôle interne n'est pas limité aux procédures permettant de fiabiliser les informations comptables et financières.

5.1.6. Moyens affectés au contrôle interne

Près de 90 % des sociétés comprises dans l'échantillon font état des ressources qu'elles ont affectées au contrôle interne. Plus précisément, 96 % des sociétés du groupe "Euronext A" donnent une information sur le personnel affecté et consacrent une partie du rapport du Président aux acteurs du contrôle interne⁵³(nombre, fonction, rattachement hiérarchique).

Trois tendances ont pu être observées : certaines sociétés procèdent à une énumération de toutes les directions voire même de tous les salariés. A l'inverse, d'autres sociétés réduisent les acteurs du contrôle interne aux membres de la direction du contrôle interne et/ou de l'audit interne. Entre les deux, des sociétés font référence à certaines directions fonctionnelles du groupe telles que la direction financière, la direction du contrôle des risques, celle responsable des systèmes d'informations et, le cas échéant, aux coordinateurs du contrôle interne. Dans leur grande majorité, les sociétés essaient de définir différents niveaux de contrôles.

58 % des sociétés de l'échantillon disposent d'une direction de l'audit interne et 24 % d'une direction du contrôle interne. 20% des sociétés de l'échantillon disposent des deux directions. Pour 85 % de ces sociétés, il existe une séparation formelle entre les deux directions. Dans les 15 % restant, soit est mise en place une « direction de l'audit et du contrôle » ; soit la coordination du contrôle interne relève de la direction de l'audit interne. Hormis quatre cas, lorsqu'une direction du contrôle interne existe c'est toujours en complémentarité avec une direction de l'audit interne.



Source : AMF

Les établissements financiers, pour des raisons réglementaires, disposent tous d'une telle direction (aussi appelée direction du contrôle permanent) distincte de celle de l'audit interne (contrôle périodique).

⁵³ Pour les émetteurs se référant au COSO, cette partie est naturellement traitée dans la rubrique "environnement de contrôle".

Dans certains cas la fonction de contrôle interne porte spécifiquement sur les aspects financiers et est à ce titre rattachée à la direction financière. Dans certaines sociétés, sans que soit mise en place une direction, le dispositif de contrôle interne est renforcé par l'existence d'un ou plusieurs « coordinateurs du contrôle interne ».

Sept sociétés, dont six du segment Euronext A, précisent que leur service d'audit interne et/ ou de comptabilité est certifié par un organisme externe (ISO ou IFACI).

Dans ce cadre, les sociétés soulignent, le cas échéant, la mise en place en cours ou à venir d'une direction de l'audit interne. Cette dernière, souvent rattachée au président et/ou au directeur général, peut notamment être investie des missions suivantes : formuler des conseils pour la mise en place de plans d'autocontrôle, dans le cadre de plans d'audit, veiller à la pertinence et au respect de procédures par les unités opérationnelles et fonctionnelles et informer la Direction générale et les directions opérationnelles et fonctionnelles des dysfonctionnements constatés. A noter que trois sociétés du groupe "Euronext A" insèrent un organigramme présentant les acteurs du contrôle interne en faisant notamment ressortir les liens hiérarchiques et fonctionnels et les différents niveaux de contrôle.

Aucune société ne communique sur le coût total de son dispositif de contrôle interne. Une société faisant partie du groupe "Euronext A" donne, néanmoins, une estimation partielle du coût en précisant que le budget annuel de l'audit interne est égal à 0,1 % du chiffre d'affaires du groupe, pourcentage qui selon elle est proche des standards du secteur industriel.

En revanche, environ 35% des sociétés mentionnent les investissements (humains, informatiques, etc.) qu'elles ont dû réaliser pour la mise en place ou le pilotage du contrôle interne.

Environ 90 % des sociétés de l'échantillon font état des ressources qu'elles ont affectées au contrôle interne. L'AMF recommande, en sus de la description des moyens mis en œuvre par les sociétés au titre du contrôle interne, que les sociétés insèrent un organigramme synthétique, si cela permet de mieux éclairer le dispositif de contrôle interne de la société. L'AMF préconise également que les émetteurs donnent une description générale du rôle des différents acteurs du contrôle interne.

5.2. Les diligences mises en œuvre et l'appréciation du dispositif de contrôle interne

5.2.1. Diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport

60% des sociétés comprises dans l'échantillon précisent dans leur rapport les diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport du Président (contre les deux tiers l'an passé). Il s'agit de 43 sociétés du groupe "Euronext A" et 17 sociétés du groupe "VaMPs". La plupart des sociétés indiquent ces diligences dans l'introduction générale de leur rapport ou dans l'introduction de la partie de leur rapport consacrée au contrôle interne.

A titre illustratif, deux émetteurs ont évoqué les diligences suivantes :

- « La présente section a été présentée au comité d'audit et des comptes, réuni le [...] en présence des commissaires aux comptes. Elle a été préparée sur la base des principales conclusions issues des travaux effectués par le groupe en 2007 en matière d'audit interne et de maîtrise des risques. Les résultats de ces travaux ont été examinés à l'occasion des différentes réunions du comité des risques et du contrôle interne au cours de l'année et également lors des séances du comité d'audit et des comptes qui se sont tenues en 2007 ».
- « Le présent rapport a été préparé sur la base des contributions de plusieurs directions, notamment les directions financière, juridique, des risques et de l'audit du Groupe. Les directions du contrôle interne du Groupe et de chacune des divisions [...] ont également contribué activement à l'évaluation du CI dont il est fait état dans ce rapport. Ces diligences ont fait l'objet d'une synthèse présentée le [...] au comité des comptes et de l'audit de la société. Ce rapport a été rédigé par les directions de l'audit, juridique et financière du groupe et validé par la Direction Générale ».

Parmi les diligences évoquées, les trois quarts des sociétés concernées ont évoqué le sujet en séance du conseil, la moitié en ont discuté lors de réunion du comité d'audit⁵⁴ et 43 % en ont débattu au niveau de la direction générale (comité exécutif ou directoire).

L'AMF renouvelle sa recommandation relative à la description des diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport et la liste des services, directions ou organes concernés. Pour plus de clarté, il serait par ailleurs souhaitable que cette description soit présentée dans l'introduction du rapport.

On peut supposer, à tout le moins, que les sociétés donneront toutes dans leur prochain rapport des indications relatives à l'approbation de celui-ci par le conseil d'administration, puisque cette exigence récemment introduite dans le code de commerce s'appliquera aux rapports portant sur l'exercice 2008.

5.2.2. Appréciation du dispositif de contrôle interne

84 % des sociétés de l'échantillon, contre un peu plus de 60% pour les rapports 2006 et 34 % pour ceux de 2005, précisent dans leur rapport qu'elles ont inscrit leur dispositif de contrôle interne dans le cadre d'une amélioration continue dans des termes plus ou moins précis (98 % dans l'échantillon "Euronext A" et 70 % dans l'échantillon "VaMPs").

Par exemple, une société explique que « dans chacune des principales unités opérationnelles du Groupe, des coordinateurs de contrôle interne sont chargés de l'animation et du contrôle interne de l'unité. Leur rôle s'inscrit dans un processus d'amélioration continue du contrôle interne et consiste principalement à accompagner la mise en œuvre des standards de contrôle interne du Groupe et à coordonner les travaux sur le contrôle interne financier dans leur unité. »

Quelques sociétés présentent cette information dans un paragraphe dédié. L'une d'entre elle précise notamment que « depuis l'auto-évaluation des procédures de contrôle interne achevée en 2004, des actions de progrès ont été réalisées dans les filiales, sous la supervision des directions fonctionnelles. Par ailleurs, la société a initié en 2007 une analyse des procédures comptables et financières, en utilisant le guide d'application (présenté au sein du Cadre de référence de l'AMF) relatif au contrôle interne de l'information comptable et financière publiée par les émetteurs ».

47 % des sociétés de l'échantillon précisent avoir réalisé au cours de l'exercice 2007 une évaluation de toutes ou partie de leurs procédures de contrôle interne et dans 70 % d'entre elles, il s'agit d'une évaluation menée en interne. Ce chiffre reflète néanmoins des disparités. En effet, la plupart des sociétés font simplement état des différents plans d'action menés par la direction de l'audit interne⁵⁵, alors que d'autres soulignent, dans un paragraphe *ad hoc*, la mise en place d'un processus spécifique d'évaluation. Dans la première hypothèse, il n'est pas nécessairement précisé si les améliorations éventuelles sont le fait d'une amélioration des procédures existantes ou si elles tiennent à la mise en place de nouvelles procédures. Au total, un quart des sociétés de l'échantillon ont mis au point des questionnaires d'autoévaluation, le plus souvent envoyés à chaque unité opérationnelle ou à celles jugées les plus importantes.

Plus d'un cinquième des sociétés qui procèdent à des évaluations de tout ou partie de leur dispositif de contrôle interne font état de l'issue de l'appréciation des procédures de contrôle interne, le plus souvent en termes très généraux (contre plus du tiers l'an passé). Deux des sociétés qui présentent des résultats mentionnent l'existence de faiblesses. Les sociétés, bien qu'isolant spécifiquement l'activité sur laquelle portent les faiblesses, recourent ensuite à des formulations très générales. A titre d'exemple, une société explique que « que le résultat de ces tests n'a pas révélé de déficiences significatives ». Six sociétés font expressément état d'une amélioration des résultats de la campagne d'évaluation par rapport à ceux de la campagne d'évaluation précédente. Il est éventuellement évoqué le fait que certains axes de progrès ont pu être identifiés, mais peu de détails sont donnés si ce n'est la mise en place de plans correctifs ou le renforcement et la standardisation de certaines procédures.

⁵⁴ Étant entendu que 72 % des sociétés ont mis en place un tel comité.

⁵⁵ Dont le rôle est d'effectuer des revues des opérations et des procédures et de recommander des améliorations liées au contrôle interne. Elles ont généralement pour mission de revoir l'ensemble du dispositif sur un certain nombre d'années.

Deux sociétés mentionnent qu'elles procéderont en 2008 à une évaluation de leur système de contrôle interne. Elles fournissent une information sur les moyens mis en place pour y parvenir ainsi que sur le degré d'avancement des travaux mis en œuvre. Enfin, parmi les autres démarches que les entreprises souhaitent entreprendre afin de renforcer leur dispositif de contrôle interne, certaines mentionnent vouloir poursuivre l'analyse du suivi des risques, étendre le périmètre du contrôle interne ou encore harmoniser et mettre à jour des procédures.

L'évaluation mentionnée dans le rapport porte souvent sur les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Néanmoins quelques sociétés précisent que d'autres processus ont fait l'objet d'une évaluation.

Deux sociétés mentionnent l'existence d'une fraude significative, l'une intervenue en 2007, l'autre début 2008. Elles mentionnent que des adaptations de leur contrôle interne ont été mises en œuvre suite à cet événement. Ainsi, l'une d'elles souligne que « des procédures de contrôles spécifiques ont été définies afin de rendre inopérantes les techniques de contournement des contrôles [...]. Certaines mesures sont d'application immédiate ; d'autres plus structurelles, seront appliquées à court terme [...]. [Ces changements] visent à définir précisément le périmètre des fraudes constatées, à renforcer la sécurité des systèmes informatiques, à mieux piloter les indicateurs d'alerte et à renforcer l'organisation ainsi que la formation ». L'autre société précise quant à elle que « des actions ont ainsi été menées immédiatement de manière à mettre à niveau les processus de contrôle interne mis en défaut par la fraude. De plus, un audit spécifique a été engagé avec le soutien d'un cabinet externe, de manière à réévaluer l'ensemble des processus défectueux et déterminer en conséquence les plans d'actions à mettre en œuvre ».

Enfin, une autre société évoque un incident intervenu au cours de l'été 2007 et précise qu'il « a fait l'objet d'une détection rapide, d'une information appropriée des instances de décision et de contrôle du groupe (Comité d'audit notamment) et de mesures immédiates vis-à-vis du management local ». Un large projet décrit dans le rapport du président a également mis en place. La société précise pour finir que « A la lumière du rapport Lagarde de février 2008, certains de ces dispositifs font l'objet, à la date de rédaction du présent rapport, d'examen complémentaires ».

Le nombre de sociétés précisant qu'elles ont inscrit leur dispositif de contrôle interne dans le cadre d'une démarche d'amélioration continue est toujours en augmentation (84 %) après avoir quasiment doublé entre 2006 et 2007.

L'AMF renouvelle sa recommandation sur la description, par les sociétés, des travaux d'amélioration de leurs processus de contrôle interne, notamment par le biais des questionnaires d'auto-évaluation.

L'AMF rappelle par ailleurs que les émetteurs doivent communiquer au marché les défaillances ou insuffisances graves du contrôle interne qui auraient été révélées par une évaluation ou à tout moment, en particulier au cours de la préparation du rapport du président.

5.2.3. Sociétés françaises soumises à la loi Sarbanes-Oxley⁵⁶

5.2.3.1. Les sociétés concernées de l'échantillon

9 sociétés précisent dans leur rapport être soumises à la loi Sarbanes Oxley (SOX) au 31 décembre 2007 (contre 16 l'an passé⁵⁷) : 8 sociétés sont cotées sur le NYSE et 1 société est soumise à la loi SOX du fait qu'elle est une filiale d'une société cotée sur le NYSE.

Parmi les sociétés qui ne sont plus depuis l'exercice 2007 dans l'obligation de se conformer à la loi SOX, deux d'entre elles précisent explicitement conserver volontairement certaines procédures de contrôle interne qu'elles ont mis en place initialement pour répondre aux obligations imposées par SOX.

⁵⁶Le guide pour l'élaboration des documents de référence publié en janvier 2006 précise que les sociétés cotées aux États-Unis sont invitées à présenter, le cas échéant, la manière dont elles ont pris en compte les récentes règles ou recommandations américaines en matière de gouvernance d'entreprise (*Sarbanes Oxley Act*) en mentionnant la politique qu'elles ont retenue, notamment lorsque ces règles ne sont pas strictement identiques à celles appliquées en France.

⁵⁷Cela s'explique en partie du fait que 4 sociétés de l'échantillon ont mis en place un processus de delisting de la cote américaine qui a abouti aux cours de l'exercice 2007.

5.2.3.2. La communication des sociétés sur le sujet

La plupart des sociétés concernées précisent expressément qu'en parallèle de la réglementation française sur le contrôle interne, elles ont mis en place un dispositif destiné à assurer leur conformité à la réglementation américaine.

Les sociétés mentionnent toutes s'être dotées de dispositifs d'envergure depuis plusieurs années pour parvenir à la rédaction de leur rapport sur l'évaluation, au 31 décembre 2006 puis 2007, de l'efficacité du contrôle interne du "reporting financier". Elles communiquent en détail sur leurs investissements dans le processus de documentation, d'évaluation et d'amélioration des procédures et contrôles internes ayant une incidence sur les états financiers au regard de l'application de la Section 404 de la loi Sarbanes-Oxley.

La plupart des sociétés précisent dans leur rapport du président que le processus d'évaluation mené dans le cadre de l'article 404 est en cours au moment de la publication de leur document de référence. Les sociétés renvoient souvent le lecteur vers le rapport américain (Form 20F) déposé à la Securities and Exchange Commission (SEC). Cinq sociétés comprises dans l'échantillon ont présenté une section spécifique, intitulée par exemple : "Évaluations réalisées dans le cadre du Sarbanes-Oxley Act" ou "Documentation et évaluation du contrôle interne en application de la section 404 de la loi Sarbanes-Oxley". Pour autant, la description qu'elles en donnent est souvent générale et standardisée.

Deux de ces neuf sociétés ont joint au rapport du Président un rapport évaluatif des commissaires aux comptes sur les procédures de contrôle interne de la société.

L'AMF rappelle que toute société cotée sur un marché étranger et qui publie une information sur ce marché est tenue de publier simultanément une information équivalente à destination du marché français. Tel est notamment le cas des sociétés cotées aux États-Unis et qui appliquent de ce fait les dispositions de la loi Sarbanes-Oxley.

5.2.4. Rapports des commissaires aux comptes

100 % des sociétés retenues dans l'échantillon, pour autant qu'elles y soient tenues⁵⁸, reproduisent le rapport des commissaires aux comptes. Ce rapport est généralement joint au rapport du Président. Il est plus rarement mis en annexe avec l'ensemble des rapports des commissaires aux comptes⁵⁹.

Deux des neuf sociétés de l'échantillon soumises à la loi Sarbanes Oxley, fournissent un rapport évaluatif des commissaires aux comptes⁶⁰, distinct de celui contenu dans le document 20-F déposé auprès de la SEC.

Un rapport relève que « des progrès demeurent souhaitables en matière de formalisation et d'application exhaustive des procédures de contrôle interne ». Dans les autres rapports, les commissaires aux comptes n'ont pas relevé d'éléments de nature à remettre en cause la sincérité des informations contenues dans les rapports des Présidents.

⁵⁸ Les sociétés ayant leurs sièges sociaux hors de France ne sont pas tenues d'appliquer la LSF. A noter que les commissaires aux comptes des sociétés en commandite par actions se sont prononcés sur les rapports des présidents.

⁵⁹ Une norme d'exercice professionnel (NEP-9505) relative aux "procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière - rapport du commissaire aux comptes sur le rapport du président" a été homologuée par un arrêté du garde des sceaux du 5 mars 2007 publié au Journal Officiel du 6 avril 2007. Elle remplace la pratique professionnelle "les procédures de contrôle interne" identifiée par le Haut Conseil du Commissariat aux Comptes au titre de bonne pratique professionnelle. L'homologation est intervenue à la suite de l'avis favorable rendu par le Collège de l'AMF puis par le Haut Conseil du Commissariat aux Comptes le 20 février 2007.

Cette norme définit les principes relatifs à l'établissement par le commissaire aux comptes de son rapport sur le rapport du président visé aux articles L. 225-37 et L. 225-68 du Code de commerce.

⁶⁰ Cela se matérialise par l'expression suivante : « Ces diligences consistent notamment à : prendre connaissance du processus d'évaluation mis en place et apprécier la qualité et le caractère suffisant de sa documentation pour ce qui concerne les informations portant sur l'évaluation du contrôle interne. »

5.3. Synthèse des entretiens menés auprès de sociétés de l'échantillon

Les entretiens menés auprès des responsables du contrôle interne de sociétés faisant partie de l'échantillon conduisent à plusieurs constats synthétisés ci-après.

- D'une manière générale, ces entretiens ont permis de relever les efforts mis en œuvre par la plupart des sociétés interviewées pour s'approprier le cadre de référence de l'AMF. Celui-ci est soit utilisé de façon complète comme référentiel principal, soit en complément des référentiels déjà existants.
- Concernant l'organisation de la fonction « contrôle interne », il a été relevé que son articulation avec les autres départements de l'entreprise varie considérablement en fonction de la taille, du secteur d'activité de la société ou de la réglementation qu'elle se doit de respecter. Ainsi, s'il existe au sein de certaines entreprises une séparation entre la direction du contrôle interne et la direction de l'audit interne, dans d'autres sociétés une seule direction regroupe les deux fonctions. De même le rattachement hiérarchique du contrôle interne est totalement différent d'une société à l'autre. Quant aux effectifs dédiés au contrôle et à l'audit internes, ils peuvent être centralisés au siège ou répartis au sein des différentes filiales du groupe. Enfin, certains émetteurs déclarent recourir aux services de consultants uniquement pour certaines missions d'audit interne spécifiques, notamment l'audit informatique, alors que d'autres au contraire externalisent les missions d'audit interne les plus récurrentes et les plus formalisées.
- Concernant les outils de communication autour du contrôle interne, les émetteurs rencontrés ont insisté sur les efforts notables de formalisation de leurs processus. A cet égard, l'utilisation de questionnaires d'auto-évaluation, l'existence de chartes, l'organisation de sessions de formation, voire la mise en place d'un module intranet dédié au contrôle interne, sont des exemples des démarches poursuivies par les sociétés.
- Concernant le périmètre d'application de leurs procédures de contrôle interne, les sociétés précisent travailler à la recherche du meilleur équilibre possible. Certaines indiquent ainsi avoir étendu progressivement leur démarche à l'ensemble des filiales du groupe, tandis que d'autres se concentrent sur les points de contrôle jugés déterminants, notamment ceux ayant trait à l'information comptable et financière.
- Concernant la rédaction du rapport du Président sur la partie relative au contrôle interne, les dirigeants de l'audit interne et du contrôle interne se disent très impliqués. Le rapport est généralement présenté au comité d'audit en présence des responsables de l'audit et du contrôle interne. Par ailleurs, dans certaines sociétés un comité de pilotage, regroupant jusqu'à dix personnes, est constitué annuellement pour la rédaction du rapport.
- Quant aux recommandations publiées chaque année par l'AMF, les dirigeants affirment leur accorder une attention particulière et en tenir compte pour l'établissement du rapport du Président au titre de l'exercice suivant. En outre, certains émetteurs essaient de se positionner par rapport aux meilleures pratiques de Place préconisées en la matière. Afin de mieux prendre en compte les recommandations de l'AMF, certains émetteurs ont émis le souhait que la publication du rapport soit avancée d'un à deux mois⁶¹.

⁶¹ Les publications des quatre premiers rapports AMF portant sur les rapports des sociétés au titre de l'exercice N-1 ont eu lieu entre le 13 et le 24 janvier de l'année N+1.

6. LES REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS

Sauf mention contraire, l'analyse des rémunérations des dirigeants présentée aux points 6.1 et 6.2 porte uniquement sur l'ensemble des sociétés de l'échantillon qui établissent un document de référence⁶², soit 94 sociétés (à l'exception du point 6.2.1. qui porte sur l'intégralité de l'échantillon)

6.1. Rémunérations des membres du conseil

84 % des sociétés de l'échantillon indiquent verser des jetons de présence alors que 16 % d'entre elles, qui sont toutes des "VaMPs", précisent expressément ne pas en verser. Parmi les sociétés qui versent des jetons de présence, toutes précisent le montant des jetons de présence versés et 94 % donnent le montant des jetons de présence sur une base individuelle. Toutes les sociétés de l'échantillon Euronext A, sauf une, donnent cette dernière information alors qu'elles ne sont que 88 % des VaMPs à le faire.

60 % des sociétés qui donnent une information individualisée indiquent précisément les modalités de calcul des jetons de présence. Parmi celles-ci, près des trois quarts appartiennent à l'échantillon « Euronext A ».

Dans 71 % des sociétés de l'échantillon versant des jetons de présence, un montant forfaitaire pour chaque administrateur est prévu. Dans 62 % des cas le montant des jetons de présence est lié, au moins en partie, à l'assiduité desdits administrateurs et dans 60 % des cas à leur participation éventuelle dans des comités spécialisés (et dans la moitié des cas plus élevée pour les membres du comité d'audit).

Certaines des sociétés de l'échantillon qui donnent uniquement une information sur le montant global des jetons de présence versés à chaque administrateur précisent néanmoins les principes et règles déterminant leur attribution.

57 % des sociétés versant des jetons de présence donnent également, sur une base individuelle, une information sur les jetons de présence versés l'année précédente, voire, pour quelques-unes, sur les deux derniers exercices. Environ 5 % des sociétés comprises dans l'échantillon annoncent des évolutions dans les modalités de calcul des jetons de présence afin d'introduire notamment des "primes" à l'assiduité ou à la participation à des comités (contre 12 % l'an passé).

Près de 40 % des sociétés attribuant des jetons de présence précisent verser l'intégralité de l'enveloppe octroyée par l'assemblée générale.

Enfin, la rémunération des administrateurs étrangers est souvent majorée et quelques sociétés précisent que certains membres du conseil, à l'instar des représentants de l'État et parfois du Président Directeur Général, ne reçoivent pas de jetons de présence.

6.2. Rémunérations des mandataires sociaux

6.2.1. Principes et règles de détermination de la rémunération des mandataires sociaux

La quasi-totalité des sociétés présentent au moins sommairement les principes et règles arrêtés par leur conseil pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux, dont 37 % délivrent une information détaillée. Pour autant, certaines donnent uniquement une information sur les avantages à court terme tandis que d'autres plus nombreuses présentent également une information sur la rémunération susceptible d'être perçue à moyen et long termes.

⁶² Et non sur un sous-échantillon comme ce fut le cas dans le rapport précédent. En conséquence les statistiques présentées cette année portant sur la rémunération des dirigeants ne sont pas comparables avec celles de l'exercice précédent.

Environ 20% des sociétés fournissent cette information, au moins pour partie, dans le rapport du Président, les autres sociétés la présentant dans la partie du rapport de gestion relative à la rémunération ou dans le chapitre dédié à la gouvernance d'entreprise.

Toutes les sociétés qui ont un comité de rémunération précisent que le processus de détermination de la part variable est généralement fixé par le conseil après avis, proposition ou recommandation du comité des rémunérations. Dans quelques cas, il est mentionné que le président, même s'il ne fait pas partie du comité, peut, prendre part aux débats ou assister aux délibérations du comité des rémunérations de ces sociétés.

Environ 10% des sociétés font expressément référence aux recommandations publiées par l'AFEP et le MEDEF en janvier 2007 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

6.2.2. Informations générales sur la rémunération fixe / variable / avantages en nature

Toutes les sociétés de l'échantillon qui établissent un document de référence donnent une information individualisée pour chaque mandataire social. Parmi ces sociétés, 86 % différencient la part variable de la part fixe.

79 % de ces sociétés présentent une information sous forme de tableau en dissociant au moins la rémunération fixe et variable. Un tiers des sociétés présentent dans un tableau les quatre agrégats suivants : rémunération fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature. Enfin, 12 % des sociétés ont également ajouté une colonne relative aux attributions d'options ou d'actions.

La moitié des sociétés donnent l'information sur deux exercices, 30 % uniquement pour l'exercice en cours (du fait notamment d'un changement récent de direction) et 20 % sur trois exercices ou plus.

16 % des sociétés donnent des indications sur le mode de détermination de la rémunération fixe. Il est alors fait entre autres référence aux pratiques du marché ou à la réalisation d'un "benchmark" réalisé par un consultant externe par référence aux rémunérations observées pour des fonctions de même nature dans d'autres sociétés cotées.

78 % des sociétés font état d'avantages en nature. Parmi ces sociétés, les trois quarts en chiffrent le montant. Lorsque les avantages qu'ils recouvrent sont précisés, ceux-ci consistent principalement en la mise à disposition d'un véhicule de fonction avec ou sans chauffeur et plus rarement en la mise à disposition d'un logement de fonction.

Un quart des sociétés des sociétés indiquent dans leur présentation rattacher la partie variable de la rémunération à l'exercice au titre duquel elle est calculée même si elle n'est versée qu'au cours de l'exercice suivant. 20 % des sociétés font apparaître en sus de cette information l'ensemble des rémunérations versées au cours de l'exercice⁶³.

6.2.3. Détermination de la part variable de la rémunération

Environ les trois quarts des sociétés de l'échantillon font état des critères de détermination de la part variable.

Lorsque l'information est donnée, la rémunération variable est dans environ les deux tiers des cas assise sur une combinaison de critères financiers et de critères qualitatifs liés à la performance individuelle, dans un tiers des cas elle repose uniquement sur des critères quantitatifs. Un coefficient pondère dans un peu plus de 40% des cas l'importance de ces deux éléments et dans la quasi-totalité des cas les critères financiers sont plus que majoritaires.

De manière générale, les sociétés ont recours à plusieurs critères financiers, en moyenne trois critères, qui sont, lorsque l'information est donnée, souvent équi pondérés. Certaines références sont assez précises, alors que d'autres sont plus larges. L'information sur les objectifs qualitatifs est très rarement détaillée.

⁶³ L'AFEP et le MEDEF prévoient dans leurs recommandations de janvier 2007 sur les rémunérations dans dirigeants mandataires sociaux que « Bien que le code de commerce ne le prévoit pas, il apparaît que l'information la plus pertinente pour les actionnaires est celle qui consiste à rattacher la partie variable à l'exercice au titre duquel elle est calculée, même si elle n'est versée qu'au cours de l'exercice suivant. Il est donc recommandé de communiquer en priorité sur les rémunérations dues au titre de l'exercice et dans un tableau récapitulatif de faire apparaître les montants dus et versés pour l'exercice en cours et l'exercice précédent ».

Environ un quart des sociétés précisent que la part variable est plafonnée, soit en pourcentage par rapport au montant de la rémunération fixe, soit en valeur absolue. Environ 20 % des sociétés donnent une fourchette.

Quelques sociétés précisent que la rémunération variable est en partie indexée sur la performance relative du titre. Sont cités à cet égard l'indice CAC 40 ou l'indice sectoriel européen auquel la société appartient.

Les critères, leurs pondérations ainsi que la fourchette de la rémunération variable peuvent différer, en pratique légèrement, entre les mandataires sociaux d'une même société. Cela concerne plus particulièrement les sociétés à conseil d'administration au sein desquelles la présidence et la direction générale sont deux fonctions séparées ou les sociétés à directoire.

17 % des sociétés indiquent expressément que les critères utilisés en 2007 sont les mêmes que ceux utilisés en 2006. 13 % des sociétés de l'échantillon indiquent avoir procédé en 2007 à un réexamen des critères qui seront retenus au titre de l'exercice 2008. Dans ce cadre, sont souvent mis en avant les standards et pratiques en cours dans le pays ou à l'international et/ou le secteur. 26 % des sociétés indiquent comment les critères retenus ont été appliqués par rapport à ce qui avait été prévu pour l'exercice 2007 et si les objectifs personnels ont été atteints.

7 % des sociétés précisent que des circonstances particulières ont pu ou pourraient donner lieu à une rémunération exceptionnelle, sans toujours expliquer les circonstances et les motifs pouvant conduire au versement de celle-ci⁶⁴.

6.2.4. Avantages accordés aux dirigeants à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions

Environ 40% des sociétés de l'échantillon font état d'indemnités de départ spécifiques aux mandataires sociaux dont environ 60% des sociétés du sous échantillon « Euronext A ».

Près de 18 mois après l'adoption de la loi TEPA, il est apparu opportun de mener une première analyse de sa mise en œuvre. Celle-ci a permis de dégager quelques constats. Ces constats portent uniquement sur les sociétés de l'échantillon appartenant au sous-échantillon « Euronext A ». Par ailleurs, comme la loi ne vise que les engagements pris au profit des dirigeants des sociétés anonymes françaises dont les titres sont admis sur un marché réglementé français, la société étrangère contenue dans le sous-échantillon « Euronext A » n'a pas été retenue dans le cadre de cette analyse⁶⁵. L'étude porte donc sur 49 sociétés.

Cette étude va au-delà de l'analyse des rapports du président puisqu'elle a nécessité également une revue des rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés, des projets de résolutions soumises aux assemblées générales ainsi que des résultats des votes des résolutions.

6.2.4.1. Sociétés dont un ou plusieurs mandataires bénéficient de rémunération différée

En 2008, environ 30 % des sociétés anonymes françaises de l'échantillon « Euronext A » précisent expressément dans leur document de référence qu'un ou plusieurs mandataires sociaux bénéficient de rémunérations différées.

Assez paradoxalement, deux exemples ont été relevés dans lesquels il est précisé dans le corps du document de référence qu'un mandataire social ne bénéficie pas d'indemnité ou d'avantage à raison de la cessation ou du changement de ses fonctions ou postérieurement à celles-ci alors que figurent dans les conventions réglementées des éléments précis sur l'existence d'une telle indemnité, étant relevé que dans les deux cas, le conseil d'administration s'est réuni en 2008 pour en fixer lesdites conditions.

⁶⁴ A titre illustratif, une société précise qu'« en cas de circonstances exceptionnelles, le conseil d'administration, après avis du comité des rémunérations, s'est réservé la faculté d'attribuer une prime exceptionnelle ».

⁶⁵ La société étrangère du CAC 40 retenue dans l'échantillon n'a pas soumis à des conditions de performance le versement des indemnités de séparation.

6.2.4.2 Concernant le respect des modalités prévues par la loi (convention réglementée, vote en AG)

Convention réglementée individualisée soumise au vote de l'AG

Parmi les sociétés précisant qu'un ou plusieurs de leurs mandataires sociaux bénéficient, le cas échéant, d'une rémunération différée, le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés fait état, dans plus de 85 % des cas, d'engagements relatifs aux éléments de rémunération et aux indemnités de rupture pour chacun des membres concernés. Toutes ces sociétés les ont soumis à l'approbation de leur assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

Résolutions votées en assemblée générale

Dans tous les cas où les conventions réglementées ont été soumises au vote de l'assemblée générale, il s'agissait de résolutions individualisées pour chaque mandataire social concerné.

Ces résolutions ont toutes été adoptées. Au minimum, une indemnité de révocation d'un mandataire social a été acceptée avec 62 % des suffrages, une avec moins de 75 % des suffrages et deux avec moins de 80 %. A noter que malgré les consignes de vote mises en avant par l'AFG ou Risk Metrics contre les parachutes dorés chez un certain nombre de sociétés car le montant des indemnités dépassait plus de deux fois les dernières années de rémunération du dirigeant, les résolutions ont été adoptées dans tous les cas à plus de 70 % des voix.

Il n'est pas toujours évident de connaître la date d'entrée en vigueur de la convention. Par ailleurs, une société a expressément spécifié que la décision soumise à la ratification de l'assemblée générale entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2009.

Mise en place de conditions de performance

Si la quasi-totalité des sociétés françaises du CAC 40 ont soumis le paiement des indemnités de rupture à des conditions de performance plus ou moins précises, un tiers des autres sociétés cotées sur le compartiment A d'Euronext comprises dans l'échantillon et prévoyant le versement de rémunérations différées n'ont pas subordonné à condition de performance le versement de ces indemnités en cas de révocation.

6.2.4.3. Sur le niveau de détail donné concernant les conditions de performance

Si certaines sociétés détaillent précisément les critères de performance retenus, d'autres en revanche restent assez floues. Certaines sociétés corrélient le versement de l'indemnité uniquement aux évolutions intrinsèques de leur activité, tandis que d'autres se réfèrent uniquement à l'évolution du cours de bourse ou d'indices de marché. Certaines sociétés font un mélange de ces critères. A l'inverse, d'autres sociétés fixent des objectifs qualitatifs souvent dans des termes très généraux.

Si la grande majorité des sociétés fixent le niveau que doivent atteindre les critères retenus pour que les indemnités puissent être versées (ex : Résultat net rapporté au chiffre d'affaires supérieur à 15 %, marge brute d'autofinancement ramenée au chiffre d'affaires supérieur à 18 %), d'autres ne fournissent pas d'indication sur le niveau que doivent atteindre le ou les critères retenus. Quelques sociétés au contraire ont précisé plusieurs paliers en deçà desquels aucun versement n'aura lieu. Si certaines sociétés conditionnent le versement de l'indemnité à la réalisation obligatoire d'un ou plusieurs objectifs, d'autres sociétés conditionnent le versement à la réalisation de certains des objectifs (ex : deux objectifs sur trois doivent être atteints).

Sans préjuger de la stratégie des sociétés, il apparaît que si certaines d'entre elles semblent avoir assis les conditions de performances sur des objectifs volontaristes, d'autres ont conditionné le paiement des rémunérations différées à des performances minimalistes.

La grande majorité des sociétés qui donnent une information précisent que l'analyse de la performance sera étudiée sur une période d'environ 3 ans précédant la révocation. Quelques sociétés étudient le niveau de performance sur

l'ensemble des exercices clos durant le mandat. Plus rarement, quelques sociétés précisent que l'analyse portera uniquement sur le dernier exercice précédent la révocation du mandataire social.

6.2.4.4. Sur le montant des indemnités susceptibles d'être versées

Dans leur grande majorité les conventions réglementées relatives aux indemnités de départ susceptibles d'être versées fixent la base de référence à 24 mois de la rémunération annuelle brute (fixe et variable), la partie variable étant en règle générale calculée à partir d'une moyenne de deux à trois ans précédant la résiliation ou le non renouvellement du mandat. Dans certains cas, si le départ intervient dans un certain laps de temps (souvent 12 mois) suivant le changement de contrôle du groupe, le montant peut être majoré (fixé par exemple à 30 ou 36 mois de rémunération).

Parmi le cas les plus extrêmes, on peut relever :

- dans la fourchette basse une indemnité de cessation plafonnée à 12 mois de la dernière rémunération fixe et une autre à 6 mois de la rémunération fixe et variable ;
- dans la fourchette haute des indemnités égales à 36 mois de la rémunération fixe et variable, calculée selon les cas sur la dernière rémunération ou sur une moyenne.

6.2.4.5. Autres constats

A noter que certaines entreprises versent également des primes de fidélité ou de non concurrence, celles-ci pouvant atteindre dans certains cas jusqu'à 18 mois de la rémunération totale annuelle.

Le fait qu'aucune convention réglementée n'ait été présentée dans le rapport spécial des commissaires aux comptes ne signifie pas pour autant qu'il n'existe pas d'indemnité contractuelle de départ. En effet, certaines sociétés précisent que les mandataires sociaux ne peuvent prétendre au versement d'une indemnité quelconque au titre de leurs fonctions de mandataire social mais peuvent en revanche percevoir des « indemnités de fins de carrière » ou « au titre de leur contrat de travail » définies dans leur contrat de travail et/ou soient en application d'une convention collective applicable au secteur de la société. Dans certains cas, bien que non soumises à des conditions de performance certaines sociétés donnent des informations sur le montant maximum de ces indemnités. Si dans certaines sociétés les dispositions prévues dans le contrat de travail sont soumises à convention réglementée, d'autres sociétés précisent qu'il n'existe aucun versement de prime de départ en faveur des mandataires sociaux et renvoient uniquement à leurs contrats de travail sans autre forme de précision. Certaines sociétés ont inclus dans la convention réglementée une mention précisant que le contrat de travail reprendrait de plein droit au jour de la cessation du mandat de directeur général pour quelque motif que ce soit.

Une société prévoit qu'en cas de rupture du contrat de travail consécutive à un changement de majorité dans le capital de la société, les mandataires ont droit au versement d'une indemnité de rupture égale à une ou deux années de rémunération, suivant les cas, le versement d'une telle indemnité n'étant pas soumis aux modalités de la loi TEPA. Par ailleurs dans certaines sociétés à Directoire, si la rémunération différée d'une partie des membres du Directoire est bien soumise aux dispositions de la loi TEPA, elle ne l'est pas pour d'autres, notamment parce que travaillant dans des filiales étrangères du groupe.

Enfin, une société ne suivant pas les dispositions de la loi TEPA, a retenu la formulation suivante « les membres du conseil exécutif, le cas échéant également les mandataires sociaux, peuvent bénéficier, au titre de leurs fonctions et sous certaines conditions, en particulier l'absence de faute dans l'exercice de leurs fonctions, d'une indemnité contractuelle de départ, à laquelle s'ajoute éventuellement le maintien partiel ou total des droits à l'exercice des stock options attribués antérieurement. ».

6.2.5. Engagements de retraite complémentaire mis en place au bénéfice des mandataires sociaux

Environ un tiers des sociétés précisent que des engagements de retraite complémentaires ont été mis en place au bénéfice des mandataires sociaux. Cela représente 60 % des sociétés du groupe « Euronext A » et 8 % des sociétés du groupe « VaMPs ».

Il est à noter que, outre le fait que l'information peut être dispersée, les mandataires bénéficient parfois de dispositifs qui ne leur sont pas propres, mais liés à des dispositifs plus généraux, concernant l'ensemble du personnel ou les cadres dirigeants de la société.

Parmi les dirigeants concernés près de 80 % bénéficient d'un régime qui leur est spécifique. Les autres sociétés précisent que ceux-ci bénéficient du même régime de retraite que celui des cadres dirigeants du groupe ou plus généralement des salariés de la société dont la rémunération dépasse d'une certaine proportion le plafond de la Sécurité sociale.

Lorsqu'un régime de retraite spécifique existe, les trois quarts des sociétés en décrivent les principales caractéristiques et en particulier leurs modalités de calcul. Environ un quart des sociétés ont fait preuve d'une grande transparence en donnant une information nominative sur le montant que pourraient représenter ces engagements.

Enfin, 10 % des sociétés, appartenant toutes au sous échantillon « Euronext A », rappellent les conditions mises en place par un régime de prévoyance.

6.2.6. Options de souscription ou d'achat d'actions

Environ la moitié des sociétés retenues dans l'échantillon indiquent avoir mis en place un plan d'options en 2007. Les trois quarts de ces sociétés exposent dans ses grandes lignes leur politique d'attribution des options d'actions. La majorité des sociétés précise que la politique générale d'attribution fait l'objet de discussions, le cas échéant, au sein du comité des rémunérations et que le conseil d'administration ou de surveillance prend sa décision sur la base des propositions de ce comité.

Dans tous les plans d'options sur actions décrits, et pour lesquels l'information est donnée, aucune décote n'a été appliquée lors de l'attribution des options d'actions. Si certaines sociétés procèdent à des attributions selon une périodicité irrégulière, d'autres mettent en place des plans chaque année à la même période. Quelques sociétés prévoient que la levée des options est étalée sur plusieurs années, certaines ajoutant des conditions de réalisations d'objectifs. Ainsi, environ 30 % des sociétés qui ont mis en place des plans d'options en 2007 ont conditionné pour partie l'exercice des options d'actions à des objectifs de performance sur une ou plusieurs années. Dans quelques cas, des objectifs de performance sont demandés aux mandataires sociaux mais pas aux cadres dirigeants.

A titre d'exemple une société précise que : « 100% des options sont exerçables [...] si la marge du groupe est supérieure ou égale à 8,5%, 80% des options exerçables si la marge se situe entre 8 % et 8,5 %, 40 % des options exerçables si la marge est comprise entre 7,5 % et 8 %, aucune option exerçable si la marge est inférieure à 7,5 % ».

Quelques sociétés précisent expressément dans leur document de référence avoir mis en place la procédure que doivent suivre les mandataires sociaux avant d'exercer leurs options sur actions pour s'assurer qu'ils ne disposent pas d'informations privilégiées susceptibles d'empêcher cet exercice. A titre d'exemple une société fait état d'une gestion programmée des stock-options des dirigeants par un établissement financier extérieur.

Quelques sociétés précisent dans les documents étudiés le traitement des options non levées et des actions gratuites non acquises en cas de départ de l'entreprise, indiquant par exemple que le dirigeant doit encore faire partie de l'entreprise au moment de la levée des options. Quelques sociétés ont précisé dans la convention relative aux éléments de rémunérations et aux indemnités de rupture dues dans certains cas de cessation des fonctions que le mandataire social conservera le bénéfice des options sur actions qui lui auront été attribuées antérieurement à ladite cessation, hors faute grave.

Quelques sociétés prévoient également une faculté de déblocage anticipé en cas de changement de contrôle de l'entreprise.

Enfin certaines sociétés précisent les conditions de détention⁶⁶, par les mandataires sociaux, des actions résultant de la levée d'options de souscription d'actions.

Certaines sociétés prévoient que les dirigeants conservent au nominatif un certain pourcentage des actions résultant des options levées, en général jusqu'à leur départ ou pendant un certain nombre d'années. Par exemple, un émetteur précise que « le conseil d'administration a décidé que le PDG devra conserver, sous forme de titres, à chaque exercice des options attribuées en 2007 et pendant toute la durée de son mandat, 40% de la plus value d'acquisition nette d'impôt ».

6.2.7. Actions gratuites

28 % des sociétés déclarent avoir attribué des actions gratuites en 2007, dont les trois quarts apportent des précisions concernant les caractéristiques de ces attributions. Parmi les sociétés ayant attribué des actions gratuites en 2007, plus de 40 % ont également attribué des options en 2007.

L'AMF a constaté l'effort de transparence réalisé par les sociétés pour présenter une rubrique spécifiquement dédiée aux principes et règles arrêtés par leur conseil pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

Il n'en reste pas moins que la lisibilité et l'accessibilité de l'information sur les rémunérations des dirigeants appellent une remise à plat des textes législatifs.

En effet, dans la mesure où les éléments de rémunération des dirigeants sont définis et mis en œuvre :

- par de multiples sources (superposition de textes légaux notamment) ;
- aux périmètres parfois différents ;
- aux supports de communication multiples (rapport de gestion, rapport du président sur la gouvernance et le contrôle interne, annexes aux comptes, etc.) ;
- et complétés par des recommandations formulées par le régulateur (recommandations pour les documents de référence, recommandations pour le rapport du président sur la gouvernance et recommandations comptables) ainsi que par les associations professionnelles (AFEP, ANSA, MEDEF, AFG, etc.) et d'autres organismes spécialisés (IFA) ;

une simplification⁶⁷ du dispositif existant apparaît aujourd'hui nécessaire afin d'assurer une application homogène du principe de transparence des rémunérations.

Par ailleurs, l'AMF encourage les sociétés à appliquer les recommandations formulées le 6 octobre 2008 par l'AFEP et le MEDEF en matière de rémunération des dirigeants. Ce document complète celui publié en janvier 2007 – dont l'AMF avait encouragé dans son rapport précédent l'utilisation⁶⁸. L'AMF a ainsi adressé un courrier invitant les sociétés à diffuser par voie électronique et à mettre en ligne sur leur site internet, d'ici au 31 décembre 2008, la ou les décisions prises en la matière par leur conseil. Ces informations seront également déposées auprès de l'AMF selon les modalités habituelles. L'AMF fera une synthèse des informations ainsi publiées dès le début de l'année 2009 et en suivra ensuite la mise en œuvre, dans le cadre de son prochain rapport.

⁶⁶ Dispositions des articles L.225-185 et L.225-197-1 du code de commerce s'appliquant aux options consenties et aux actions attribuées à compter de la date de publication de la loi du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionariat salarié.

⁶⁷ Le rapport du groupe de travail sur les VaMPs publié en novembre 2007 retranscrivait déjà le souhait des participants de voir simplifier un certain nombre d'obligations ayant de multiples sources et périmètres différents, l'exemple des obligations de publication concernant la rémunération des dirigeants ayant été mis en avant.

⁶⁸ Ce document complète celui publié en janvier 2007 en limitant le recours aux indemnités de départ, en interdisant le cumul entre contrat de travail et mandat social, en soumettant les plans d'achat ou de souscription d'actions à des conditions de performance sérieuses et exigeantes et en encadrant les régimes de retraite supplémentaires. Ces recommandations d'octobre 2008 font partie intégrante du Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF.

Plus précisément, l'AMF recommande que les sociétés :

- indiquent clairement si elles appliquent l'ensemble des recommandations AFEP/MEDEF d'octobre 2008 et dans le cas où elles s'y réfèrent sans les respecter en totalité expliquent avec précision sur quels points elles ont décidé de déroger à ces recommandations ;
- mentionnent précisément les parts fixes et variables de la rémunération et l'existence ou non d'avantages en nature ;
- précisent si le montant des rémunérations versées se calcule sur une base nette ou brute ;
- présentent un tableau faisant dûment ressortir, pour chaque mandataire social, sa rémunération fixe, sa rémunération variable, ses jetons de présence et ses avantages en nature, ainsi qu'une comparaison des rémunérations versées sur plusieurs exercices ;
- délivrent une information explicite quant aux critères en application desquels la rémunération variable des dirigeants a été déterminée ;
- décrivent de manière claire et satisfaisante les modalités des engagements consentis individuellement à un ou plusieurs mandataires sociaux, s'agissant en particulier, des rémunérations différées ;
- veillent à la cohérence de l'information donnée dans le corps de leur document de référence ou de leur rapport de gestion et celle figurant dans les conventions réglementées ou les projets de résolution d'assemblée ;
- veillent à ce que les investisseurs soient informés de toutes les dispositions figurant dans le contrat de travail pouvant avoir une incidence sur la rémunération des dirigeants.

Enfin, concernant l'articulation entre l'information à fournir au sein des comptes et celle figurant dans le rapport de gestion, l'AMF rappelle que, lors de la publication de ses recommandations en vue de l'arrêté des comptes 2007, elle a souhaité « attirer l'attention des émetteurs sur le fait que les typologies de rémunérations (immédiates ou différées) pour les personnes visées par les deux obligations d'information (rapport de gestion et IAS 24⁶⁹) doivent être cohérentes. L'AMF a relevé, notamment en matière d'indemnités de fin de contrat de travail, que des engagements mentionnés dans le rapport de gestion n'étaient pas toujours repris en annexe ».

⁶⁹ IAS 24.16 demande une information sur la rémunération globale (non individuelle) des principaux dirigeants détaillée en fonction de sa nature, à savoir selon les cinq catégories suivantes : avantages à court terme, les avantages postérieurs à l'emploi, les autres avantages à long terme, les indemnités de fin de contrat de travail et les paiements en actions. L'AMF avait recommandé, en également en décembre 2007, aux émetteurs de préciser dans l'annexe les organes d'administration, de direction ou autres comités de l'émetteur qui sont retenus comme formant le groupe des « principaux dirigeants » au sens de la définition du paragraphe 9 de la norme IAS 24, et ceci en cohérence avec les informations correspondantes contenues dans les autres parties du document de référence ou du rapport annuel (présentation des principaux dirigeants ou du comité exécutif par exemple).

CONCLUSION GENERALE

Le présent rapport est le dernier rapport réalisé sur la base d'un texte qui - bien que modifié à plusieurs reprises - tirait l'essentiel de sa substance de la loi de sécurité financière de 2003.

En matière de gouvernance d'entreprise, on constate une progression en termes de transparence, notamment concernant les précisions données sur les missions et le bilan de l'activité du conseil d'administration ou de surveillance et l'articulation de ses travaux avec les comités. A cet égard, les valeurs moyennes et petites ont réalisé des efforts notables pour se rapprocher des meilleures pratiques de gouvernance.

En matière de contrôle interne, conformément à l'esprit ayant présidé à son élaboration, le cadre de référence recommandé par l'AMF est devenu pour beaucoup d'entreprises un outil de gestion du contrôle interne. Les rédactions retenues laissent toutefois transparaître divers degrés de mise en œuvre du cadre et de son guide d'application. Pour ce premier exercice, plus de la moitié des sociétés comprises dans l'échantillon retenu s'y réfèrent. Cette adhésion est particulièrement perceptible pour les valeurs moyennes et petites qui déclarent, pour environ la moitié d'entre elles, utiliser le cadre de référence alors qu'une très faible partie d'entre elles s'appuyaient l'an passé sur un référentiel. Il s'agit dans 60 % des cas du cadre de référence simplifié, publié en février 2008 à leur attention, suite aux résultats du groupe de travail présidé par Yves Mansion, membre du Collège de l'AMF.

En matière de rémunérations, l'AMF a pu constater l'effort de transparence réalisé par les sociétés pour présenter dans une rubrique spécifiquement dédiée, les principes et règles arrêtés par leur conseil pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

L'an prochain, les sociétés devront rédiger leur rapport conformément au nouveau cadre communautaire à la suite de la transposition des directives 2006/43/CE et 2006/46/CE. Ainsi, la loi DDAC du 3 juillet 2008 est venue compléter le dispositif actuel en exigeant notamment un compte rendu des procédures de gestion des risques mises en place par la société. La partie du rapport relative au gouvernement d'entreprise devra en outre être complétée d'une description de la composition du conseil, d'un positionnement de type « appliquer ou expliquer » au regard d'un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, d'une description des modalités particulières de participation des actionnaires à l'assemblée générale sous forme éventuellement d'un renvoi aux dispositions des statuts ainsi que d'une référence à la publication des éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

L'AMF analysera en outre la manière dont les sociétés auront intégré les dispositions de l'ordonnance qui aura été prise en application de la loi DDAC, relative notamment à l'institution de comités d'audit, obligation qui a déjà été en grande partie anticipée par les sociétés françaises, dont pour certaines depuis de nombreuses années.

Annexe 1

Composition de l'échantillon de sociétés retenues dans l'analyse

Description de l'échantillon

L'analyse sur pièces des informations publiées par les personnes morales faisant appel public à l'épargne a été arrêtée au 31 octobre 2008⁷⁰ sur la base de l'échantillon suivant :

- 100 rapports ont été analysés, dont 94 inclus dans un document de référence soumis à l'AMF.
- 97 sociétés sont constituées sous forme anonyme, 3 étant en commandite par actions.
- 99 sociétés ont leur siège social en France, 1 à l'étranger.
- 9 sociétés de l'échantillon sont soumises à la loi américaine Sarbanes-Oxley, soit parce qu'elles sont cotées aux États-Unis, soit parce qu'elles sont filiales d'une société elle-même cotée aux États-Unis.
- Le classement des sociétés cotées sur Euronext Paris par segment a été réalisé en tenant compte des segments auxquels elles appartiennent à compter du 21 janvier 2008⁷¹.
- Les 50 sociétés marquées d'un astérisque dans la liste présentée ci-dessous ne faisaient pas partie de l'échantillon 2007.

Liste des sociétés retenues dans l'échantillon

Échantillon "Euronext A"

CAC 40

1. ACCOR
2. AIR FRANCE KLM*
3. AIR LIQUIDE
4. ALCATEL-LUCENT
5. ALSTOM
6. AXA
7. BNP PARIBAS
8. BOUYGUES
9. CAP GEMINI
10. CARREFOUR
11. CREDIT AGRICOLE
12. DANONE
13. EADS
14. EDF
15. ESSILOR INTERNATIONAL
16. FRANCE TELECOM
17. GAZ DE FRANCE
18. L'OREAL
19. LAFARGE
20. LAGARDERE
21. LVMH
22. MICHELIN
23. PERNOD-RICARD
24. PEUGEOT
25. PPR
26. RENAULT
27. SAINT-GOBAIN
28. SANOFI-AVENTIS

29. SCHNEIDER ELECTRIC
30. SOCIETE GENERALE
31. SUEZ
32. TOTAL
33. UNIBAIL-RODAMCO*
34. VALLOUREC
35. VEOLIA
36. VINCI
37. VIVENDI

EURONEXT A (hors CAC 40)

1. AREVA*
2. ATOS ORIGIN
3. CGG VERITAS
4. CLARINS*
5. EULER ET HERMES*
6. FAURECIA*
7. GECINA*
8. HAVAS
9. IMERYS*
10. LEGRAND*
11. THALES*
12. THOMSON
13. VALEO*

⁷⁰ L'analyse des sociétés a été arrêtée au 31 août 2008 à l'exception d'une société clôturant ses comptes au 30 juin 2008 et publiant son document de référence mi-octobre.

⁷¹ Conformément à la règle 6902/1 du Livre I des Règles de marchés, NYSE Euronext Paris a publié le 17 janvier 2008 la liste des valeurs qui changent de compartiment de capitalisation à compter du 21 janvier 2008. La capitalisation boursière retenue par NYSE Euronext est calculée sur la base du cours d'ouverture des 60 derniers jours de bourse de l'année 2007.

Échantillon "VaMPs"

EURONEXT B

1. ACANTHE DEVELOPPEMENT*
2. ALES GROUPE*
3. ALTRAN TECHNOLOGIES*
4. AUDIKA*
5. BOIRON*
6. BOIZEL CHANOINE CHAMPAGNE
7. BOURSORAMA*
8. CEGEDIM*
9. FONCIERE PARIS FRANCE*
10. GL TRADE
11. GROUPE GO SPORT*
12. INGENICO*
13. INTERPARFUMS*
14. IPSOS*
15. JACQUET METALS
16. LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS*
17. NRJ GROUP*
18. SOPRA*
19. TOUPARGEL*
20. TOUR EIFFEL*

EURONEXT C

1. ACTEOS
2. AUBAY*
3. BIOALLIANCE PHARMA
4. CAST*
5. COHERIS*
6. DEVERNOIS*
7. EBIZCUSS.COM*
8. ECA*
9. ESKER*
10. EVIALIS*
11. GENESYS
12. HOLOGRAM INDUSTRIES
13. HUBWOO.COM*
14. INNATE PHARMA*
15. KEYRUS*
16. JET MULTIMEDIA*
17. LE TANNEUR
18. MRM*
19. NATUREX
20. ORAPI
21. QUANTEL
22. SIIC DE PARIS*
23. SIPAREX CROISSANCE*
24. SOLUCOM*
25. SOREFICO COIFFURE*
26. SQLI*
27. SYTRAN*
28. TEAM PARTNERS GROUP*
29. TIPIAK*
30. VISIODENT*

Sociétés françaises soumises au SOX au 31 décembre 2007 et comprises dans l'échantillon :

1. ALCATEL-LUCENT
2. AXA
3. CGG VERITAS
4. EULER HERMES
5. FRANCE TELECOM
6. SANOFI-AVENTIS
7. THOMSON
8. TOTAL
9. VEOLIA ENVIRONNEMENT

Annexe 2

Modifications intervenues ou projet de modification portant sur l'article L225-37 du Code de commerce entre le 1^{er} août 2003 et 17 juillet 2008 concernant la gouvernance d'entreprise et le contrôle interne des sociétés anonymes à conseil d'administration⁷²

Nota : les modifications apportées sont en gras et soulignées

Loi n°2003-706 du 1 ^{er} août 2003 (dite loi LSF)	Loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 (dite loi Breton)	Loi n°2006-1770 du 30 décembre	Loi n°2008-649 du 3 juillet 2008 (dite loi DDAC) ^{73,74}	Projet d'ordonnance du 17 juillet 2008 sur la réforme de l'APE
<p>[...] <u>Le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société. Sans préjudice des dispositions de l'article L. 225-56, le rapport indique en outre les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général.</u></p>	<p>[...] <u>Dans les sociétés faisant appel public à l'épargne</u>, le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société. Sans préjudice des dispositions de l'article L. 225-56, le rapport indique en outre les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général.</p>	<p>[...] Dans les sociétés faisant appel public à l'épargne, le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société. Sans préjudice des dispositions de l'article L. 225-56, le rapport indique en outre les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général.</p> <p><u>Dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, ce rapport présente les principes et les règles arrêtés par le conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.</u></p>	<p>[...] Dans les sociétés faisant appel public à l'épargne, le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, 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. Sans préjudice des dispositions de l'article L. 225-56, ce rapport indique en outre les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général.</p> <p><u>Lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives</u></p>	<p>[...] Dans les sociétés <u>dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé faisant appel public à l'épargne</u>, le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, 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. Sans préjudice des dispositions de l'article L. 225-56, ce rapport indique en outre les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général.</p> <p>Lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de</p>

⁷² L'Article L225-68 du code de commerce applicable aux sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance a connu également les mêmes modifications.

⁷³ Cette loi a également élargi l'obligation d'élaborer un rapport du président sur la gouvernance et le contrôle interne aux sociétés en commandite par actions

⁷⁴ L'article L.225-235 du code de commerce qui disposait 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 qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière » a été complété de la phrase suivante « Ils attestent l'établissement des autres informations requises aux articles L.225-37 et L.225-68 ».

Loi n°2003-706 du 1 ^{er} août 2003 (dite loi LSF)	Loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 (dite loi Breton)	Loi n°2006-1770 du 30 décembre	Loi n°2008-649 du 3 juillet 2008 (dite loi DDAC) ⁷³⁷⁴	Projet d'ordonnance du 17 juillet 2008 sur la réforme de l'APE
			<p><u>des entreprises, le rapport prévu au présent article 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.</u></p> <p><u>Le rapport 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.</u></p> <p>Dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, ce rapport présente en outre les principes et les règles arrêtés par le conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux <u>et il mentionne la publication des informations prévues par l'article L.225-100-3.</u></p> <p><u>Le rapport prévu au présent article est approuvé par le conseil d'administration et est rendu public.</u></p>	<p>gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport prévu au présent article 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.</p> <p>Le rapport 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.</p> <p>Dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, <u>Ce</u> rapport présente en outre les principes et les règles arrêtés par le conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux et il mentionne la publication des informations prévues par l'article L.225-100-3</p> <p>Le rapport prévu au présent article est approuvé par le conseil d'administration et est rendu public.</p>