

Rapport 2013 de l'AMF
sur le gouvernement d'entreprise
et la rémunération des dirigeants

Le 10 octobre 2013

Autorité des marchés financiers
17, place de la Bourse – 75082 Paris cedex 02
Tél. : 01 53 45 60 00 – Fax : 01 53 45 61 00

Recommandation AMF n° 2013-15

Rapport 2013 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants

Textes de référence : articles L.225-37, L. 225-68, L. 225-102-1, L. 225-185, L. 225-197-1, L. 823-19 et L. 823-20 du code de commerce, article L. 621-18-3 du code monétaire et financier

Synthèse.....	7
1. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE : CONSTATS, RECOMMANDATIONS ET PISTES DE REFLEXION	8
1.1 Constats	8
1.1.1 La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »	8
1.1.2 Le système de gouvernance et le rôle du président du conseil d'administration	8
1.1.3 L'administrateur référent.....	9
1.1.4 Les administrateurs représentant les salariés actionnaires ou les salariés	9
1.1.5 Les administrateurs indépendants et la gestion des conflits d'intérêt	9
1.1.6 Le cumul et la durée des mandats.....	10
1.1.7 La diversification de la composition des conseils.....	10
1.1.8 Le comité d'audit.....	10
1.1.9 Le comité des rémunérations et le comité des nominations	11
1.1.10 Le comité de responsabilité sociale et environnementale (RSE).....	11
1.1.11 L'évaluation des travaux du conseil.....	11
1.2 Recommandations et pistes de réflexion	11
1.2.1 Recommandations.....	12
1.2.1.1 La composition du conseil	12
1.2.1.2 Les administrateurs représentant les actionnaires salariés et ceux représentant les salariés	12
1.2.1.3 Les critères d'indépendance des administrateurs.....	12
1.2.1.4 L'évaluation des travaux du conseil	12
1.2.2 Pistes de réflexion	12
1.2.2.1 Les critères d'indépendance des administrateurs.....	13
1.2.2.2 L'administrateur référent.....	13
1.2.2.3 Le président du conseil.....	13
2. REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS : CONSTATS, RECOMMANDATIONS ET PISTES DE REFLEXION	13
2.1 Constats	13
2.1.1 La présentation des informations relatives aux rémunérations	14
2.1.2 Le non-cumul du contrat de travail avec un mandat social.....	14
2.1.3 Les indemnités de départ et de non concurrence	14
2.1.4 La part variable de la rémunération des dirigeants.....	14
2.1.5 Les régimes de retraite supplémentaire.....	15
2.1.6 Les options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution d'actions de performance	15
2.1.7 Les conventions de prestation de services	15
2.2 Recommandations et pistes de réflexion	16
2.2.1 Recommandations.....	16
2.2.1.1 Justification du maintien du contrat de travail	16
2.2.1.2 Indemnités de départ	16
2.2.1.3 Rémunérations variables pluriannuelles	17
2.2.1.4 Conventions de prestation de service	17
2.2.2 Pistes de réflexion	17
2.2.2.1 Maintien du contrat de travail dans les groupes de sociétés	17
2.2.2.2 Régimes de retraite supplémentaire - notion de cercle de bénéficiaires élargi	18
2.2.2.3 Rémunérations non visées par le code AFEP-MEDEF.....	18
I. METHODOLOGIE DU RAPPORT ET RAPPEL DES TEXTES EN VIGUEUR	19
1. OBJET DU RAPPORT ET METHODOLOGIE	19
1.1 L'approche et la structure du rapport.....	19
1.2 Objet et échantillon	20
1.2.1 L'objet du rapport.....	20
1.2.2 L'échantillon de 60 sociétés retenu.....	20
1.3 Méthode et structure de l'analyse	20
1.3.1 La méthode d'analyse.....	20
1.3.2 Le référentiel de textes et la structure du rapport	21
2. LE CADRE NORMATIF APPLICABLE	21
2.1 Les textes européens	21
2.2 Les dispositions législatives et réglementaires nationales.....	22

3.	LE CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DE L'AFEP-MEDEF ET LES POSITIONS EXPRIMEES	
	PAR DIFFERENTS ORGANISMES ET ASSOCIATIONS.....	23
3.1	Une importante actualisation du code AFEP-MEDEF en juin 2013	23
3.2	Les préconisations de l'Institut français des administrateurs (IFA)	24
3.3	Les recommandations de l'Association française de la gestion financière (AFG)	25
II.	LA GOUVERNANCE DES SOCIETES COTEES AU CŒUR DES DEBATS	25
1.	VERS UNE AUTOREGULATION PLUS EXIGEANTE	26
1.1	Accroître la crédibilité, la légitimité et la portée et des codes de gouvernance	26
1.2	Une conception rigoureuse du principe « appliquer ou expliquer »	27
1.3	La limitation du cumul de mandats	27
2.	LA DIVERSIFICATION DE LA COMPOSITION DES CONSEILS	28
2.1	La féminisation de la composition des conseils	28
2.1.1	<i>La proposition de directive relative à un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées</i>	<i>28</i>
2.1.2	<i>Le régime français</i>	<i>29</i>
2.2	La représentation des salariés dans les organes de direction	30
3.	UNE IMPLICATION ACCRUE DES INVESTISSEURS DANS LA GOUVERNANCE DES SOCIETES COTEES ...	31
3.1	L'instauration d'un « say on pay »	31
3.1.1	<i>Les interrogations européennes</i>	<i>31</i>
3.1.2	<i>L'option retenue en France en 2013</i>	<i>31</i>
3.2	Les travaux européens sur les agences de conseil en vote	32
3.2.1	<i>La mise en place d'un code de conduite sous l'égide de l'AEMF</i>	<i>32</i>
3.2.2	<i>Les orientations de la Commission européenne</i>	<i>33</i>
3.3	Faciliter l'inscription d'un point à l'ordre du jour d'une assemblée	33
4.	LES CONVENTIONS REGLEMENTEES	34
4.1	Les recommandations du groupe de travail de l'AMF sur les assemblées générales	34
4.2	Le plan d'action européen	34
4.3	Le rapport de la mission d'information de l'Assemblée nationale	35
III.	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	36
1.	LA MISE EN ŒUVRE DU PRINCIPE « APPLIQUER OU EXPLIQUER »	36
1.1	Recommandation de l'AMF	36
1.2	Constats	37
2.	L'ORGANISATION ET L'ACTIVITE DU CONSEIL	37
2.1	Typologie des conseils	37
2.1.1	<i>Les tendances constatées sur l'évolution des systèmes de gouvernance</i>	<i>37</i>
2.1.2	<i>Les informations données sur ces changements de système de gouvernance</i>	<i>38</i>
2.1.2.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	<i>38</i>
2.1.2.2	<i>Constats</i>	<i>38</i>
2.2	Le rôle du président du conseil d'administration dans les sociétés dont les mandats sont dissociés	39
2.2.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	<i>39</i>
2.2.1.1	<i>Dispositions légales</i>	<i>39</i>
2.2.1.2	<i>Recommandation de l'AMF</i>	<i>39</i>
2.2.2	<i>Constats</i>	<i>39</i>
2.2.2.1	<i>Répartition et structure des rémunérations des présidents du conseil</i>	<i>40</i>
2.2.2.2	<i>Missions exercées par les présidents du conseil</i>	<i>41</i>
2.3	La pratique de l'administrateur référent	41
2.3.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	<i>41</i>
2.3.2	<i>Constats</i>	<i>42</i>
2.4	Les administrateurs représentant les actionnaires salariés et les salariés	44
2.4.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	<i>44</i>
2.4.1.1	<i>Dispositions légales</i>	<i>44</i>
2.4.1.2	<i>Code AFEP-MEDEF</i>	<i>44</i>
2.4.2	<i>Constats</i>	<i>45</i>
2.4.2.1	<i>Les administrateurs représentant les salariés actionnaires</i>	<i>45</i>
2.4.2.2	<i>Les administrateurs représentant les salariés</i>	<i>45</i>
2.5	L'activité du conseil	45
2.5.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	<i>45</i>
2.5.1.1	<i>Code AFEP-MEDEF</i>	<i>45</i>
2.5.1.2	<i>Recommandation de l'AMF</i>	<i>46</i>
2.5.2	<i>Constats</i>	<i>46</i>
3.	LES MEMBRES INDEPENDANTS DES CONSEILS ET LA GESTION DES CONFLITS D'INTERET	46
3.1	Le nombre de membres indépendants	46

3.1.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	46
3.1.1.1	Code AFEP-MEDEF	46
3.1.1.2	Recommandation de l'AMF	46
3.1.2	<i>Constats</i>	47
3.2	La qualification d'administrateur indépendant	48
3.2.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	48
3.2.1.1	Code AFEP-MEDEF	48
3.2.1.2	Recommandation de l'AMF	48
3.2.2	<i>Constats</i>	49
3.2.2.1	Les critères de l'indépendance et la mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »	49
3.2.2.2	Les informations données sur la manière dont les sociétés appliquent les critères retenus	50
3.3	La gestion des situations de conflit d'intérêt	51
3.3.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	51
3.3.1.1	Code AFEP-MEDEF	51
3.3.1.2	Recommandation de l'AMF	51
3.3.2	<i>Constats</i>	51
4.	LE CUMUL DES MANDATS	52
4.1	Rappel des dispositions en vigueur	52
4.1.1	<i>Dispositions légales</i>	52
4.1.2	Code AFEP-MEDEF	52
4.1.3	Recommandation de l'AMF	52
4.2	<i>Constats</i>	53
4.2.1	La réalité du cumul des dirigeants mandataires sociaux sur l'ensemble de l'échantillon	53
4.2.2	Les cumuls non conformes au code AFEP-MEDEF	54
5.	LA DUREE DES MANDATS	55
5.1	Rappel des dispositions en vigueur	55
5.1.1	<i>Dispositions légales</i>	55
5.1.2	Code AFEP-MEDEF	55
5.1.3	Recommandation de l'AMF	55
5.2	<i>Constats</i>	55
6.	LA DIVERSITE DE LA COMPOSITION DES CONSEILS	56
6.1	La représentation équilibrée des hommes et des femmes	56
6.1.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	56
6.1.1.1	Dispositions légales	56
6.1.1.2	Code AFEP-MEDEF	56
6.1.1.3	Recommandation de l'AMF	57
6.1.2	<i>Constats</i>	57
6.1.2.1	Constats à la date du 31 décembre 2012	57
6.1.2.2	Propositions de nominations de femmes lors des assemblées générales de 2013	58
6.2	L'internationalisation de la composition des conseils	59
6.2.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	59
6.2.2	<i>Constats</i>	60
7.	LES COMITES SPECIALISES DU CONSEIL	60
7.1	La présence de comités	60
7.1.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	60
7.1.2	<i>Constats</i>	60
7.2	Le comité d'audit	61
7.2.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	61
7.2.1.1	Dispositions légales	61
7.2.1.2	Code AFEP-MEDEF	61
7.2.1.3	Recommandation de l'AMF issue du groupe de travail sur le comité d'audit du 22 juillet 2010	61
7.2.1.4	Autres recommandations de l'AMF	62
7.2.2	<i>Constats</i>	63
7.2.2.1	Les informations sur l'activité du comité et les compétences des membres	63
7.2.2.2	La proportion d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit	64
7.3	Le(s) comité(s) des nominations et des rémunérations	65
7.3.1	<i>Rappel des dispositions en vigueur</i>	65
7.3.1.1	Dispositions légales	65
7.3.1.2	Code AFEP-MEDEF	65
7.3.1.3	Recommandation de l'AMF	66
7.3.2	<i>Constats</i>	66
7.3.2.1	La présence d'un comité des rémunérations et d'un comité des nominations	66
7.3.2.2	La proportion d'administrateurs indépendants	67
7.3.2.3	La présence d'un dirigeant au sein du comité	67
7.4	Le comité de responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise (RSE)	68
8.	L'EVALUATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET DE SES COMITES	69
8.1	Rappel des dispositions en vigueur	69

8.1.1	Code AFEP-MEDEF	69
8.1.2	Recommandation de l'AMF	69
8.2	Constats	69
IV.	REMUNERATION DES DIRIGEANTS	71
1.	VENTILATION DES REMUNERATIONS PAR CATEGORIE DE DIRIGEANT	71
2.	PRESENTATION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX.....	74
2.1	Rappel des dispositions en vigueur	74
2.1.1	Règlement européen	74
2.1.2	Dispositions du code AFEP-MEDEF.....	74
2.1.3	Recommandations de l'AMF.....	75
2.2	Constats	75
2.2.1	Actualisation et centralisation de l'information	75
2.2.1.1	Actualisation	75
2.2.1.2	Centralisation.....	75
2.2.2	Présentation standardisée des informations préconisées par le code AFEP-MEDEF et l'AMF.....	76
2.2.3	Présentation synthétique sous forme de tableau ou de paragraphe dédié du principe « comply or explain »	76
2.2.4	Rémunérations et avantages dus et versés par les sociétés du groupe.....	77
3.	LE CUMUL DU MANDAT SOCIAL AVEC UN CONTRAT DE TRAVAIL	78
3.1	Rappel des dispositions en vigueur	78
3.2	Constats	78
3.2.1	La suppression du contrat de travail.....	78
3.2.2	Le maintien du contrat de travail.....	78
3.2.2.1	L'absence de justification.....	78
3.2.2.2	Le maintien au regard de l'ancienneté du dirigeant au sein de la société et sa situation personnelle	79
3.2.2.3	Le maintien pour d'autres motifs.....	79
3.2.2.4	Cas particuliers des groupes de sociétés	79
4.	INDEMNITES DE DEPART DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX	80
4.1	Rappel des dispositions en vigueur	80
4.1.1	Dispositions législatives.....	80
4.1.2	Règlement européen	80
4.1.3	Code AFEP-MEDEF.....	80
4.1.4	Recommandations de l'AMF.....	81
4.2	Indemnités liées aux départs de dirigeants mandataires sociaux.....	82
4.2.1	Constat général	82
4.2.2	Les départs de dirigeants ayant donné lieu au versement d'une indemnité de fin de mandat.....	82
4.3	Cas particuliers d'indemnités.....	83
4.3.1	L'articulation avec un contrat de travail.....	83
4.3.2	Indemnité de non-concurrence	84
5.	LA PART VARIABLE DE LA REMUNERATION DES DIRIGEANTS.....	84
5.1	Rappel des dispositions en vigueur	84
5.1.1	Code AFEP-MEDEF.....	84
5.1.2	Recommandation de l'AMF	85
5.2	Constats	85
5.2.1	La détermination de la part variable de la rémunération.....	86
5.2.1.1	Plafond de la rémunération variable	86
5.2.1.2	Critères de performance retenus	86
5.2.1.3	La rémunération variable pluriannuelle	90
6.	L'ENCADREMENT DES REGIMES DE RETRAITE SUPPLEMENTAIRE	91
6.1	Rappel des dispositions en vigueur	91
6.1.1	Dispositions légales.....	91
6.1.2	Règlement européen	92
6.1.3	Code AFEP-MEDEF.....	92
6.1.4	Recommandation de l'AMF	92
6.2	Constats	93
6.2.1	Constat général	93
6.2.2	Groupe de bénéficiaires de ce régime de retraite.....	93
6.2.3	Condition de présence dans l'entreprise requise	94
6.2.4	Conditions d'ancienneté requise pour bénéficier du régime	94
6.2.5	Période de référence retenue pour le calcul des prestations de retraite.....	95
6.2.6	Prise en compte de l'avantage dans la détermination de la rémunération.....	95
6.2.7	Information individualisée sur le régime supplémentaire	96
6.2.8	Cas particuliers.....	96

7.	REGLES COMPLEMENTAIRES POUR LES OPTIONS D'ACHAT OU DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS ET L'ATTRIBUTION D'ACTIONS DE PERFORMANCE	97
7.1	Rappel des dispositions en vigueur	97
7.1.1	Dispositions législatives	97
7.1.2	Code AFEP-MEDEF	97
7.1.3	Recommandation de l'AMF	99
7.2	Constats	99
7.2.1	Conditions relatives aux modalités d'attribution et au prix des options et actions attribuées	100
7.2.1.1	La détermination d'un pourcentage maximum d'options ou d'actions attribuées aux dirigeants par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires	100
7.2.1.2	Les opérations de couverture	100
7.2.1.3	L'existence d'une décote lors de l'attribution	101
7.2.1.4	La valorisation des options ou des actions attribuées selon les normes IFRS	101
7.2.2	Exercice des options et attribution définitive des actions	101
7.2.2.1	Soumission de la totalité des options exercées ou de l'attribution définitive de la totalité des actions à des conditions de performance	101
7.2.2.2	Critères de performance internes et externes	102
7.2.2.3	Exemples de conditions de performance internes et externes retenues	103
7.2.3	Conservation des titres requise	103
8.	LES CONVENTIONS DE PRESTATION DE SERVICES	104
8.1	Rappel des dispositions en vigueur	104
8.1.1	Dispositif législatif	104
8.1.2	Code AFEP-MEDEF	104
8.1.3	Recommandations de l'AMF	104
8.2	Constat général	105
8.3	Qualité de l'information sur les conventions réglementées présentées lors des assemblées générales en 2013	105
8.4	Qualité de l'information fournie sur les conventions de prestation de services dans les documents de référence ou rapports annuels	105
	ANNEXE	107

Synthèse

Le présent rapport a été rédigé en application de l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier, qui dispose que l'Autorité des marchés financiers (AMF) établit chaque année un rapport portant sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne sur le fondement des informations publiées par les personnes morales dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé et ayant leur siège statutaire en France. Il s'agit ainsi du dixième rapport établi par l'AMF en la matière.

Outre les exigences légales relevant du droit des sociétés, le système de régulation du gouvernement d'entreprise et des pratiques en matière de rémunération des dirigeants repose assez largement sur la mise en œuvre de codes élaborés par les organisations représentatives des entreprises et du principe « appliquer ou expliquer », prévus, respectivement, par les articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce. Ce principe occupe une place déterminante dans le dispositif actuel mais fait l'objet de diverses interprétations. L'appréciation de sa portée et de la pertinence des explications fournies par les sociétés est donc déterminante dans l'évaluation de la gouvernance. La nouvelle version du code AFEP-MEDEF datée de juin 2013, qui servira de référentiel pour le rapport de l'AMF publié en 2014, adopte une conception stricte de ce principe, cohérente avec celle de l'AMF.

La méthodologie et l'approche du présent rapport sont similaires à celles adoptées dans le rapport de 2012. L'échantillon d'analyse est ainsi constitué de 60 sociétés cotées se référant exclusivement au code de gouvernement d'entreprise élaboré par l'AFEP et le MEDEF. Par ailleurs, des développements substantiels sont consacrés au contexte et aux grands débats actuels sur la gouvernance des sociétés cotées.

L'AMF constate de nouveau cette année des améliorations en termes d'information donnée et d'évolution des pratiques, dont certaines sont devenues des normes de place.

Ainsi en matière de gouvernement d'entreprise, l'AMF relève une forte augmentation des sociétés présentant un tableau synthétisant l'ensemble des recommandations du code AFEP-MEDEF écartées et les explications correspondantes. La structure de gouvernance des grandes sociétés est similaire à celle relevée dans le rapport de 2012 puisque 80 % des sociétés de l'échantillon disposent d'un conseil d'administration, dont les trois quarts ont unifié les fonctions de président du conseil et de directeur général. L'AMF constate une forte augmentation des sociétés ayant nommé un administrateur référent (18,4 % contre 9 % en 2010), dont près des deux tiers consacrent des développements aux pouvoirs et prérogatives de cet administrateur (50 % en 2010). L'AMF relève également une progression constante de la représentation des femmes au sein des conseils (25 % au 31 décembre 2012 contre moins de 10 % au 31 décembre 2009) et une augmentation du taux d'internationalisation des conseils (25 % contre 20 % en 2010 et 2011). La proportion globale d'administrateurs indépendants au sein des conseils (55 % depuis 2009) et des comités d'audits (plus de 70 % depuis 2009) se maintient à un niveau élevé. L'AMF constate également une augmentation de la part des dirigeants mandataires sociaux ne détenant qu'un seul mandat (48 % contre 36 % en 2011), comme de la proportion des comités d'audit dont la présidence est confiée à un administrateur indépendant (93 % contre 88 % en 2011).

En revanche, et bien que cela constitue une progression par rapport à la situation de 2011 (36 %), un peu moins de la moitié des sociétés apportent des explications sur la manière dont elles appliquent les critères d'indépendance retenus, en particulier celui relatif aux relations d'affaires. L'AMF souhaite qu'une vigilance particulière soit portée sur l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation d'affaires entretenue avec la société ou son groupe et sur les critères ayant conduit à cette appréciation, en particulier lorsque l'administrateur est banquier d'affaires. L'AMF constate que le critère d'indépendance le plus souvent écarté est celui relatif à l'exercice de mandats sur une durée supérieure à 12 ans. La justification la plus fréquemment apportée, souvent peu circonstanciée, est fondée sur l'expérience ou la compétence, qui n'entretiennent aucun lien direct avec l'indépendance. Par ailleurs, l'AMF relève que plusieurs sociétés écartent la recommandation du code portant sur l'évaluation, s'agissant en particulier de la mesure de la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil, et justifient cette exclusion par le caractère collégial du conseil, sans apporter d'explication adaptée à la situation particulière de la société. Enfin, l'AMF souhaite, afin d'appréhender la diversité des administrateurs, que les sociétés indiquent plus explicitement quels sont les administrateurs représentant les actionnaires salariés et ceux représentant les salariés. Cette information sera d'autant plus importante que le

code AFEP-MEDEF revu en 2013 exclut dorénavant ces administrateurs pour le calcul du ratio de membres indépendants du conseil.

En matière de rémunérations des dirigeants, l'AMF apprécie l'effort constant réalisé par les sociétés sur la transparence des informations. La proportion de sociétés synthétisant dans un paragraphe dédié ou un tableau les exceptions faites au code AFEP-MEDEF en matière de rémunérations et les explications justifiant ces exceptions est ainsi en progression (16 sociétés du CAC 40 en 2012 contre 7 en 2011).

En ce qui concerne le cumul d'un mandat social et d'un contrat de travail, la majorité des sociétés respectent les dispositions du code AFEP-MEDEF. Cependant, l'AMF constate que certaines sociétés ne justifient pas ces cumuls ou donnent des explications insuffisamment circonstanciées au regard du principe « appliquer ou expliquer ». De même, si les indemnités de départ perçues par les dirigeants respectent dans l'ensemble les dispositions applicables, l'AMF a relevé le cas particulier d'une indemnité de départ conclue au titre d'un contrat de travail, qui lui a donné l'occasion de rappeler les règles applicables en la matière et de préciser l'information qui devait être donnée aux investisseurs dans cette hypothèse.

S'agissant de la rémunération variable, l'AMF constate que les recommandations du code sont, dans une large mesure, respectées, à l'exception de l'indication du plafonnement que 8 sociétés ne mentionnent pas (contre 2 en 2011). L'AMF constate également que certains des dispositifs non encadrés par les dispositions du code AFEP-MEDEF dans sa version d'avril 2010 (rémunérations conditionnelles différées, indemnités diverses, actions synthétiques, instruments « *ad hoc* », *etc.*) devront être revus par les émetteurs afin d'être mis en conformité avec les nouvelles dispositions du code.

Par ailleurs, l'AMF relève de nouveau cette année une insuffisance des informations fournies par les émetteurs en matière de retraites à prestations définies. Des améliorations devraient être constatées l'année prochaine sur ce point compte tenu des nouvelles exigences formulées à cet égard dans la nouvelle version du code AFEP-MEDEF. Enfin, la quasi-totalité de ces sociétés soumettent l'exercice de l'ensemble des stock-options et l'attribution définitive de toutes les actions à des conditions de performance.

Enfin, l'AMF a accordé cette année une attention particulière aux conventions de prestation de services conclues directement ou indirectement par les dirigeants avec leur société et en lien avec les rémunérations qu'ils perçoivent. Les constats effectués permettent d'émettre des recommandations complémentaires à celles déjà formulées dans le cadre du rapport du groupe de travail sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées et publiées dans la recommandation AMF n° 2012-05.

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

1.1 Constats

1.1.1 *La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »*

- 22 sociétés de l'échantillon (contre 8 en 2011) établissent un tableau synthétisant l'ensemble des recommandations du code AFEP-MEDEF qui ont été écartées par la société et les explications correspondantes.

1.1.2 *Le système de gouvernance et le rôle du président du conseil d'administration*

- 48 sociétés sur 60, soit 80 % de l'échantillon (comme en 2012), ont une structure « moniste » à conseil d'administration, dont un quart retient une dissociation des fonctions de président et de directeur général ;

- sur les 5 sociétés ayant procédé à un changement de structure de gouvernance en 2012 ou au premier semestre de 2013, 2 sociétés n'exposent pas de manière circonstanciée les motivations ayant conduit à cette évolution de leur gouvernance ;
- sur les 13 sociétés (21,7 % de l'échantillon) qui recourent à la dissociation des fonctions de président et de directeur général, 3 sociétés consacrent des développements sur le rôle spécifique de représentation du président du conseil.

1.1.3 *L'administrateur référent*

- 11 sociétés sur 60 (dont 9 du CAC 40), soit 18,4 % de l'échantillon, ont désigné un administrateur référent ou un vice-président en charge de la gouvernance ; sur ces 11 administrateurs référents, 8 sont qualifiés d'indépendants ;
- sur les 11 sociétés dotées d'un administrateur référent, 7 (soit 63,5 % contre 50 % en 2010) consacrent des développements à ses pouvoirs et/ou prérogatives ;
- la société **EIFFAGE** a nommé son vice-président administrateur référent alors qu'il était dirigeant mandataire social jusqu'en 2012 et ne peut donc pas être considéré comme indépendant à ce titre¹.

1.1.4 *Les administrateurs représentant les salariés actionnaires ou les salariés*

- Les administrateurs représentant les salariés actionnaires : 16 sociétés (dont 14 du CAC 40), soit 26,7 % des sociétés de l'échantillon, disposent d'au moins un administrateur représentant des salariés actionnaires (élu par l'assemblée générale des actionnaires) au sein de leur conseil. 8 sociétés sur les 16 ont nommé un administrateur représentant les salariés actionnaires au sein d'un ou plusieurs comités ;
- les administrateurs représentant les salariés : 8 sociétés (dont 7 du CAC 40), soit 13,3 % des sociétés de l'échantillon, disposent d'au moins un administrateur représentant les salariés (élus directement par les salariés) au sein de leur conseil. 5 sociétés sur les 8 ont nommé un administrateur représentant les salariés au sein d'un ou plusieurs comités.

1.1.5 *Les administrateurs indépendants et la gestion des conflits d'intérêt*

- Le ratio moyen de membres indépendants au sein des conseils est de 55 %, dont 61 % pour les sociétés du CAC 40, le plus faible s'établissant à 13 % ;
- 1 société, **COLAS**, ne qualifie aucun membre de son conseil d'indépendant ;
- 12 sociétés ont expressément indiqué qu'elles ne respectaient pas les recommandations du code AFEP-MEDEF sur la proportion minimale d'administrateurs indépendants (soit 50 % ou un tiers selon le cas) ;
- toutes les sociétés qui qualifient certains de leurs administrateurs d'indépendant donnent une définition partielle ou totale de l'indépendance. 26 sociétés, soit 40 % de l'échantillon, écartent expressément l'application de certains critères de définition du code, le critère le plus fréquemment exclu (par 24 sociétés) étant celui relatif à l'exercice de mandats depuis plus de 12 ans, en se fondant généralement sur l'expérience de l'administrateur ;
- 29 sociétés, soit 48,3 % de l'échantillon, ont apporté des explications sur la manière dont elles appliquaient les critères d'indépendance retenus, en particulier celui relatif aux relations d'affaires. Certaines sociétés justifient selon des critères objectifs le caractère jugé non significatif de ces relations en fournissant des explications plus ou moins détaillées et quantifiées ;

¹ En contradiction avec la recommandation AMF n° 2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et les rémunérations des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF – Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF.

- 44 sociétés, soit plus des deux tiers de l'échantillon, déclarent soumettre leurs administrateurs à des règles spécifiques tendant à prévenir ou gérer les conflits d'intérêt ;
- 91 % des sociétés déclarent avoir mis en place une règle selon laquelle un membre qui se trouve en situation de conflit d'intérêt ne peut participer au vote de la délibération concernée.
- 2 sociétés ne donnent aucune information sur la question des conflits d'intérêt dans leur document de référence ou dans un autre document ; 2 autres sociétés ne font pas de déclaration spécifique sur les conflits d'intérêt réels ou potentiels des membres de leur conseil.

1.1.6 *Le cumul et la durée des mandats*

- Seules 3 sociétés ont déclaré avoir mis en place une procédure d'autorisation préalable du conseil pour l'acceptation par un dirigeant mandataire social d'un nouveau mandat social dans une société extérieure au groupe ;
- 48 % des dirigeants mandataires sociaux n'exercent que leur fonction exécutive ; 18 % exercent au moins 3 mandats et 10 % au moins 4 mandats ;
- 1 cas de cumul n'est pas conforme au code AFEP-MEDEF : les mandats détenus par le président-directeur général de **BOLLORE** (9 mandats dont 6 dans des sociétés étrangères), pour défaut d'explication circonstanciée ;
- 3 sociétés ne respectent pas la durée de mandat de 4 ans préconisée par le code. Seule **PUBLICIS** ne mentionne pas cette non-conformité. La société a néanmoins modifié sa politique de durée des mandats lors de son assemblée générale des actionnaires du 29 mai 2013, qui a approuvé la réduction du mandat de 6 à 4 ans des membres du conseil de surveillance.

1.1.7 *La diversification de la composition des conseils*

- Au 31 décembre 2012, le ratio moyen d'administrateurs de sexe féminin était de 25 % pour l'ensemble de l'échantillon et de 26,2 % pour les sociétés du CAC 40. A l'issue des assemblées générales de 2013, 51 sociétés auront atteint le seuil de 20 % imposé par la loi pour 2014. Le taux de féminisation poursuit donc sa progression ;
- 47 sociétés, soit 80 % de l'échantillon, ont mentionné des objectifs de diversification ;
- avec 25 %, le taux moyen d'internationalisation des conseils (pour les sociétés qui mentionnent la nationalité de leurs administrateurs) a augmenté par rapport à 2011 et 2010 ;
- 16 sociétés ont intégré dans leurs objectifs de diversification des conseils un facteur lié à la nationalité ou à l'expérience internationale.

1.1.8 *Le comité d'audit*

- 49 sociétés, soit 83 % de l'échantillon, consacrent un développement à la compétence des membres du comité d'audit. 10 sociétés les identifient précisément ;
- 4 sociétés indiquent qu'elles ne respectent pas les recommandations du code relatives au délai d'examen des comptes et apportent des justifications suffisantes ;
- le ratio moyen d'administrateurs indépendants dans les comités d'audit s'élève à 71,5 %, et 55 sociétés (93 %) ont confié la présidence du comité d'audit à un membre indépendant ;
- 17 sociétés (30,5 %) ne respectent pas le ratio d'au moins deux tiers de membres indépendants prévu par le code AFEP-MEDEF. 5 sociétés ne font pas état de cette non-conformité dont 3 — **SARTORIUS**, **REMY COINTREAU** et **INGENICO** — ont un ratio de membres indépendants inférieur ou égal à la moitié des membres du comité.
- Parmi ces 17 sociétés, 4 — **EIFFAGE**, **HAVAS**, **METROPOLE TV** et **WENDEL** — fournissent des explications insuffisantes au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

1.1.9 Le comité des rémunérations et le comité des nominations

- 57 sociétés sur 60 disposent d'un comité des rémunérations, qui dans 61,4 % des cas exerce également les attributions du comité des nominations ;
- 5 sociétés ne disposent pas d'un comité des nominations, qu'il soit « mixte » ou distinct, dont 3 – **FINANCIERE DE L'ODET, HAVAS, PLASTIC OMNIUM** – ne fournissent aucune explication. La société HAVAS a toutefois précisé dans un communiqué de presse du 30 août 2013 que son conseil avait décidé d'étendre le champ de compétence du comité des rémunérations aux missions de sélection et de nomination des administrateurs et mandataires sociaux ;
- le taux moyen d'administrateurs indépendants s'établit à 71,6 % pour les comités des rémunérations et à 65 % pour les comités (distincts) des nominations ;
- le président du comité des rémunérations est considéré comme indépendant dans 81 % des cas ; 11 sociétés ont écarté la recommandation du code relative à une majorité d'administrateurs indépendants. Sur ces 11 sociétés, 2 sociétés – **SARTORIUS et REMY COINTREAU** – n'appliquent pas cette recommandation sans l'écarter explicitement et ne fournissent aucune explication.

1.1.10 Le comité de responsabilité sociale et environnementale (RSE)

- 16 sociétés ont confié à un comité spécialisé la charge d'examiner les questions sociales, environnementales ou sociétales. D'autres sociétés ont confié à leur comité d'audit certaines missions ayant trait au développement durable.

1.1.11 L'évaluation des travaux du conseil

- 91 % des sociétés de l'échantillon ont indiqué avoir conduit une évaluation de leur conseil en 2012 ou au premier trimestre de l'année 2013. Parmi les 87 % d'entre elles qui ont communiqué sur les résultats de cette évaluation, 63 % ont décrit les améliorations souhaitées ;
- 6 sociétés ont expressément écarté tout ou partie de la recommandation du code AFEP-MEDEF sur l'évaluation et justifient le plus souvent cette exclusion par le caractère collégial du conseil. 7 sociétés ne l'ont pas expressément écarté mais ne font aucune mention d'une évaluation du conseil dans leur document de référence.

1.2 Recommandations et pistes de réflexion

Il est rappelé pour mémoire que les recommandations de l'AMF sont adressées aux émetteurs et visent à une meilleure application des dispositions existantes du code AFEP-MEDEF. En revanche, les pistes de réflexion sont destinées aux associations professionnelles afin de faire évoluer le code.

De manière générale, l'AMF considère que la nouvelle version du code AFEP-MEDEF, publiée en juin 2013 et qui servira de référentiel au rapport de l'AMF publié en 2014, constitue une véritable amélioration. Les associations professionnelles ont intégré plusieurs recommandations et pistes de réflexion de l'AMF.

Le code adopte ainsi une interprétation stricte du principe « appliquer ou expliquer », qui constitue une réelle avancée en cohérence avec la conception appliquée par l'AMF dans ses rapports. L'AMF a en effet toujours apprécié le **respect du principe « appliquer ou expliquer »**, prévu par les articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce², de manière exigeante afin de lui restituer toute sa portée. Le code révisé prévoit

² Le septième alinéa de l'article L.225-37 code de commerce dispose ainsi que « lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport prévu au présent article 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

également un **plafond plus strict de cumul des mandats pour les dirigeants mandataires sociaux**, que l'AMF juge nécessaire compte tenu du haut niveau d'implication que requièrent ces fonctions.

Certaines recommandations demeurent néanmoins d'actualité. L'AMF invite en conséquence les émetteurs à poursuivre l'application des recommandations précédemment formulées dans ses rapports annuels sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne, consolidées dans la recommandation n° 2012-02, ainsi que celles émises dans le cadre de la recommandation n° 2012-14 (rapport annuel 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants), et à suivre les nouvelles recommandations formulées dans le présent rapport.

1.2.1 *Recommandations*

1.2.1.1 La composition du conseil

L'AMF recommande la mise en place d'un tableau récapitulant les changements intervenus dans la composition du conseil : départ, nomination, renouvellement, en indiquant notamment les modifications impliquant une diversification (en termes de féminisation, de nationalité ou d'expérience internationale).

1.2.1.2 Les administrateurs représentant les actionnaires salariés et ceux représentant les salariés

L'AMF recommande aux sociétés, afin d'appréhender la diversité des administrateurs, d'indiquer plus explicitement quels sont les administrateurs représentant les actionnaires salariés et ceux représentant les salariés. Cette information sera d'autant plus importante que le code AFEP-MEDEF revu en 2013 exclut dorénavant ces administrateurs pour le calcul du ratio de membres indépendants du conseil.

1.2.1.3 Les critères d'indépendance des administrateurs

Pour une meilleure mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer », l'AMF recommande que les sociétés intègrent dans leur document de référence un tableau de synthèse précisant la situation (conformité ou non) des administrateurs au regard des critères retenus par le code AFEP-MEDEF pour définir l'indépendance des administrateurs.

En ce sens, l'AMF réitère sa recommandation relative à la mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer » : les justifications apportées par les sociétés pour l'exclusion du critère de définition de l'indépendance relatif à l'exercice de mandats sur plus de 12 années consécutives doivent être **précises et circonstanciées**.

1.2.1.4 L'évaluation des travaux du conseil

S'agissant de l'évaluation des travaux du conseil, l'AMF constate que les sociétés qui écartent la recommandation du code sur la mesure de la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil justifient le plus souvent cette exclusion par le caractère collégial du conseil sans apporter davantage d'explications. L'AMF considère que cette justification ne constitue pas une explication suffisante au regard du principe « appliquer ou expliquer » et recommande de fournir des explications circonstanciées et adaptées à la situation particulière de la société.

1.2.2 *Pistes de réflexion*

L'AMF réitère les pistes de réflexion formulées à l'attention des associations professionnelles dans ses rapports annuels depuis 2009 et notamment celles, non intégrées dans la dernière version du code AFEP-MEDEF,

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 ».

relatives à l'indépendance des administrateurs et à l'administrateur référent. Ces pistes pourraient constituer des sujets de réflexion pour le nouveau Haut comité de suivi.

1.2.2.1 Les critères d'indépendance des administrateurs

Le critère d'indépendance relatif aux relations d'affaires a fait l'objet dans le passé de vives critiques de la Place et de l'AMF pour son imprécision. Le code, dans sa nouvelle version, précise désormais que le conseil doit débattre de l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation d'affaires entretenue avec la société ou son groupe et doit expliciter les critères ayant conduit à cette appréciation dans le document de référence, ce qui représente un certain progrès en matière de transparence.

L'AMF continue cependant de s'interroger sur la faculté même de considérer comme indépendant un administrateur entretenant des relations d'affaires, bancaires ou de conseil. En ce sens, elle réitère sa piste de réflexion, formulée en 2012, selon laquelle il serait pertinent que les organisations représentatives des entreprises, **et non les sociétés**, précisent *a minima* les critères qualitatifs d'analyse du caractère significatif de ces relations d'affaires, ainsi que les cas dans lesquels un administrateur ne pourrait pas être considéré comme indépendant. Le code devrait, en tout état de cause, préciser que le conseil doit accorder une vigilance particulière à l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation d'affaires entretenue avec la société ou son groupe et aux critères ayant conduit à cette appréciation, en particulier lorsque l'administrateur est banquier d'affaires.

1.2.2.2 L'administrateur référent

La nomination d'un administrateur référent constitue une des pistes de réflexion intéressantes visant à prévenir d'éventuels conflits d'intérêts, tout particulièrement en cas de cumul des fonctions de président du conseil et de directeur général. Dans ce cadre, il paraît souhaitable que les sociétés qui ont décidé de mettre en place un administrateur référent lui reconnaissent **des pouvoirs et moyens adaptés à ses missions** et que cet administrateur soit **indépendant**.

Si le code AFEP-MEDEF prévoit bien, dans sa dernière version publiée en juin 2013, une description des missions dans le règlement intérieur, il ne prévoit pas cette exigence d'indépendance ni ne précise les fonctions que l'administrateur référent pourrait ou devrait *a minima* exercer.

1.2.2.3 Le président du conseil

L'AMF regrette que les associations professionnelles n'aient pas émis de recommandation, dans la dernière version de leur code, sur la prise en compte des missions du président dans la fixation par le conseil des différents éléments de sa rémunération.

Dans la mesure où il ne dispose pas de pouvoirs de gestion, l'AMF considère **que le président du conseil ne devrait pas percevoir de rémunération variable ou en titres, sauf justification particulièrement circonstanciée** au regard de missions spécifiques, excédant celles dévolues par la loi.

Plus généralement, l'AMF souhaite qu'une réflexion soit engagée sur le statut et le rôle du président et notamment sur sa qualification actuelle de dirigeant mandataire social par le code.

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

2.1 Constats

Concernant l'application du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF en matière de rémunération des dirigeants, le présent rapport s'est concentré sur les points suivants.

2.1.1 La présentation des informations relatives aux rémunérations

- 98,3 % des sociétés de l'échantillon respectent les recommandations du code AFEP-MEDEF relatives à la présentation des informations en matière de rémunérations ;
- 25 sociétés de l'échantillon, dont 16 du CAC 40, synthétisent dans un paragraphe dédié ou un tableau les exceptions faites au code AFEP-MEDEF en matière de rémunérations et les explications justifiant ces exceptions (contre 9 sociétés dont 7 du CAC 40 en 2011). Toutefois, sur ces 25 sociétés, 19 dont 11 du CAC 40 ne présentent pas un tableau exhaustif ;
- la plupart des sociétés de l'échantillon suivent la présentation standardisée sous forme de tableau prévue par le code AFEP-MEDEF ou donnent une information équivalente, à l'exception de la société **COLAS** qui ne présente pas le tableau n° 10 et ne donne pas d'information équivalente.

2.1.2 Le non-cumul du contrat de travail avec un mandat social

- Au cours de l'exercice 2012, 15 sociétés de l'échantillon, dont 7 du CAC 40, ont un dirigeant qui cumule mandat social et contrat de travail ;
- 8 sociétés, dont 6 du CAC 40, justifient ce maintien au regard de l'ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de la situation personnelle des dirigeants en cause, ces sociétés décrivant précisément la situation personnelle du dirigeant qui justifie le maintien de son contrat de travail ;
- 3 de ces sociétés n'apportent aucune justification sur leur non-conformité à la recommandation du code AFEP-MEDEF, contrairement à ce qu'exige le principe « appliquer ou expliquer ».

2.1.3 Les indemnités de départ et de non-concurrence

- En 2012 et début 2013, 13 sociétés de l'échantillon, dont 8 sociétés du CAC 40, ont connu le départ de 21 de leurs dirigeants ;
- parmi ces sociétés, 3 sociétés ont versé une indemnité de départ à leurs dirigeants en raison de la cessation de leurs fonctions de mandataires sociaux en conformité avec les dispositions législatives et les recommandations du code AFEP-MEDEF ;
- une société indique qu'une clause de non-concurrence a été mise en place au bénéfice d'un dirigeant qui est susceptible, en raison de son âge, de faire valoir ses droits à la retraite à brève échéance. Cette clause devra être modifiée pour l'avenir afin de satisfaire aux recommandations du nouveau code AFEP-MEDEF qui renforce l'encadrement des indemnités de non-concurrence, en préconisant de ne pas recourir à une telle indemnité en cas de départ à la retraite à brève échéance, et qui prévoit que le conseil devra se prononcer sur l'application ou non de l'accord de non-concurrence au moment du départ du dirigeant.

2.1.4 La part variable de la rémunération des dirigeants

- 56 sociétés de l'échantillon, dont 34 du CAC 40, versent à leurs dirigeants mandataires sociaux une rémunération variable annuelle ;
- 8 de ces sociétés n'indiquent pas dans leur document de référence si la part variable de la rémunération attribuée à chacun de leurs dirigeants mandataire sociaux est plafonnée — **COLAS, EULER HERMES, EUTELSAT, FINANCIERE DE L'ODET, HAVAS, LAGARDERE, METROPOLE TÉLÉVISION** et **PLASTIC OMNIUM** — contre 2 en 2011 ;
- 55 sociétés indiquent que la rémunération variable de leurs dirigeants est soumise à la réalisation de critères de performance :
 - o 50 de ces sociétés (contre 48 sociétés en 2011) fondent leur rémunération variable à la fois sur des critères qualitatifs et quantitatifs ;
 - o 5 sociétés ne se réfèrent qu'à des critères quantitatifs ;

- parmi les sociétés indiquant conditionner le versement d'une part variable à la réalisation de critères qualitatifs, 12 sociétés, dont 10 du CAC 40, mettent en place des critères qualitatifs liés à la responsabilité sociale et environnementale ;
- 6 sociétés ont mis en place des modes de rémunération pluriannuelle.

2.1.5 Les régimes de retraite supplémentaire

- Sur les 60 sociétés composant l'échantillon étudié, 43 font bénéficier tout ou partie de leurs dirigeants d'un régime de retraite supplémentaire ;
- 40 de ces sociétés, dont 32 du CAC 40, indiquent qu'il s'agit d'un régime à prestations définies ;
- 18 sociétés, dont 11 du CAC 40, soit 45 % des sociétés de l'échantillon indiquant faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies, donnent une information individuelle sur les droits potentiels ouverts (contre 15 dont 11 du CAC 40 en 2011).

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

- L'AMF constate qu'en 2012, parmi les 60 sociétés de l'échantillon, 39 sociétés, dont 22 du CAC 40, ont procédé à des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions et/ou à des attributions gratuites d'actions ;
- les options d'achat ou de souscription d'actions et les actions attribuées gratuitement par ces 39 sociétés ayant procédé à des attributions en 2012 représentent en moyenne 30 % de la rémunération globale (rémunération fixe, rémunération variable, jetons de présence, avantages en nature, stock-options et actions gratuites) des dirigeants de ces sociétés contre 42 % de la rémunération globale pour les attributions ayant eu lieu en 2011 (à échantillon non comparable) et 31 % pour les dirigeants du CAC 40 ;
- sur les 39 sociétés indiquant attribuer gratuitement à leurs dirigeants des actions ou des options d'achat ou de souscription d'actions, 36 sociétés, dont 21 du CAC 40, soit 92 % de ces sociétés, soumettent la totalité des actions attribuées gratuitement ou des options de souscription ou d'achat d'actions attribuées à leurs dirigeants à des conditions de performance ;
- 3 sociétés - **ACCOR**, **EURAZEO** et **REMY COINTREAU** - indiquent ne pas soumettre la totalité des options ou des actions gratuites attribuées à leurs dirigeants à des conditions de performance.

2.1.7 Les conventions de prestation de services

- Le présent rapport analyse pour la première fois les conventions de prestation de services conclues directement ou indirectement par les dirigeants avec leur société, ces conventions ayant souvent un lien avec la rémunération qu'ils perçoivent ;
- parmi les 59 sociétés de l'échantillon ayant rendu public le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées, l'AMF constate que 45 d'entre elles, soit 76,3 %, ont conclu avec un ou plusieurs de leurs dirigeants une convention soumise à la procédure des conventions réglementées ;
10 d'entre elles, dont 2 du CAC 40, indiquent avoir conclu, directement ou indirectement, avec au moins l'un de leur dirigeant une convention de prestation de services ou d'assistance (pour 2 sociétés, la convention de prestation de services a été conclue ou modifiée au cours du dernier exercice et a donc été soumise à l'approbation de la dernière assemblée générale des actionnaires).

2.2 Recommandations et pistes de réflexion

L'AMF rappelle les recommandations et les pistes de réflexion publiées³ qui, pour certains émetteurs, restent d'actualité.

Par ailleurs, eu égard aux constats réalisés cette année, l'AMF souhaite attirer plus particulièrement l'attention des émetteurs sur certains points.

2.2.1 *Recommandations*

2.2.1.1 Justification du maintien du contrat de travail

Si l'AMF considère qu'une société respecte le code AFEP-MEDEF lorsqu'elle justifie le maintien du contrat de travail de son dirigeant par son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et par sa situation personnelle⁴, l'AMF recommande dans ce cadre que la société apporte des justifications adaptées à la situation propre de chaque dirigeant. L'AMF considère ainsi que la simple mention générale de l'ancienneté et de la situation personnelle n'est pas suffisante au regard du principe « appliquer ou expliquer » ; la société doit apporter en outre des explications circonstanciées relatives à la situation personnelle du dirigeant concerné (durée de l'ancienneté, description des avantages attachés au contrat de travail).

2.2.1.2 Indemnités de départ

Dans sa nouvelle rédaction, le code AFEP-MEDEF (recommandation 23.2.5) préconise que l'indemnité de départ versée à un dirigeant n'excède pas un plafond de deux ans de rémunération (fixe et variable), ce plafond s'appliquant également aux indemnités de non-concurrence. Néanmoins, la rédaction du code laisse à penser que ce plafond ne vise que les indemnités de départ liées à la rupture du mandat social⁵. L'AMF recommande que le montant cumulé des indemnités versées à un dirigeant mandataire social au titre de la cessation de son mandat social et/ou au titre de la rupture de son contrat de travail n'excède pas deux ans de rémunération (fixe et variable).

Les articles L. 225-22-1 et L. 225-79-1 du code de commerce prévoient que lorsqu'un salarié de la société ou de toute société contrôlée ou qui la contrôle au sens des II et III de l'article L. 233-16 est nommé aux fonctions de dirigeant mandataire social, « *les dispositions de son contrat de travail correspondant, le cas échéant, 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 soumises au régime prévu par les articles L. 225-42-1 ou L. 225-90-1 du code de commerce.

Ainsi, lorsqu'une indemnité de départ est stipulée dans le contrat de travail d'un dirigeant mandataire social et que cette indemnité est liée à la cessation du mandat social, alors cette indemnité est soumise aux articles L. 225-42-1 ou L. 225-90-1 du code de commerce qui régissent les indemnités de départ liée à la rupture du mandat social : régime des conventions réglementées, obligation de prévoir des conditions de performance, constat du conseil d'administration préalable à tout versement, publication des sommes versées aux dirigeants, etc.

En revanche, l'indemnité de départ liée à la seule cessation des fonctions de salarié n'est pas soumise au régime spécifique des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 précités ni au code AFEP-MEDEF. Toutefois, l'AMF estime que si l'indemnité de départ, bien que liée à la rupture du contrat de travail, est calculée en fonction de la

³ Recommandation AMF n°2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF – Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF – 9 février 2012.

⁴ Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – 8 décembre 2009.

⁵ En effet, l'article 23.2.5 du nouveau code AFEP-MEDEF comporte une note de bas de page sur le titre « *Indemnités de départ* » dans laquelle il est indiqué que « *ce dispositif est par ailleurs encadré par la loi aux articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce* ». Il en résulte que le code ne viserait donc que les indemnités encadrées par les articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1, soit les indemnités liées à la rupture du mandat social.

rémunération perçue en tant que mandataire social, il pourrait être considéré qu'il s'agit d'un contournement des dispositions des articles L. 225-22-1 et L. 225-79-1 du code de commerce. Il est donc recommandé de soumettre cette indemnité à ces articles⁶.

Par ailleurs, dans sa recommandation relative à l'information à donner dans les documents de référence sur la rémunération des mandataires sociaux⁷, l'AMF recommande que « *les investisseurs soient informés de toutes les dispositions figurant dans le contrat de travail pouvant avoir une incidence sur la rémunération des dirigeants* ». L'AMF recommande ainsi aux émetteurs, même si ces indemnités de départ n'entrent pas *stricto sensu* dans le champ d'application des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce et du code AFEP-MEDEF, d'indiquer dans leur document de référence l'existence de ces clauses pour l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux et d'en décrire les principales modalités dans un paragraphe dédié qui pourrait figurer sous le tableau n° 10.

2.2.1.3 Rémunérations variables pluriannuelles

Ces modes de rémunération ont pour point commun un paiement en numéraire sur plusieurs années. Cette situation, qui n'était pas prise en compte dans le code AFEP-MEDEF de 2010, fait dorénavant l'objet d'une recommandation du code (version de juin 2013). Ces rémunérations variables pluriannuelles devront désormais respecter les recommandations du code applicables à la rémunération variable annuelle, et donc notamment être soumises à des critères de performance, le cours de bourse ne devant pas constituer le seul critère de cette performance.

Lorsqu'une partie de la rémunération variable pluriannuelle est versée au cours de l'exercice, l'AMF recommande que les émetteurs donnent des informations sur l'application des critères ayant conduit au versement de cette rémunération.

2.2.1.4 Conventions de prestation de service

Outre les recommandations déjà émises dans le cadre du rapport du groupe de travail sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées et publiées dans la recommandation AMF n° 2012-05, l'AMF recommande aux sociétés :

- lorsqu'il existe une convention de prestation de services conclue directement ou indirectement entre la société cotée et un dirigeant, d'indiquer très clairement si cette convention prévoit des prestations de services liées aux fonctions du dirigeant et de mentionner les sommes facturées à ce titre ;
- d'insérer dans la partie relative aux rémunérations du document de référence un renvoi au rapport des commissaires aux comptes qui décrit ces conventions ;
- de décrire chaque année dans leur document de référence les prestations effectivement réalisées dans le cadre de cette convention de prestation de services en indiquant pour chacune de ces prestations le montant facturé à la société.

2.2.2 Pistes de réflexion

2.2.2.1 Maintien du contrat de travail dans les groupes de sociétés

L'AMF rappelle la piste de réflexion sur le maintien du contrat de travail des dirigeants dans les groupes de sociétés émise dans sa recommandation n° 2012-02. L'AMF, contrairement au code AFEP-MEDEF, considère que la règle de non-cumul du mandat social avec un contrat de travail est également applicable aux collaborateurs exerçant des fonctions de dirigeant mandataire social dans une filiale cotée et bénéficiant d'un contrat de travail conclu avec la société mère de cette filiale. Il apparaît en effet légitime que le dirigeant de la filiale cotée soit soumis au code et que l'émetteur explique, s'il y a lieu, les raisons qui motivent sa décision de

⁶ Voir en ce sens : « *Engagement relatif aux rémunérations et avantages pour cessation de certains mandats sociaux dans les sociétés cotées : le salarié nommé mandataire social* », ANSA, 2 avril 2008, n° 08-014 et C. Cass., Soc., 10 avril 2013, n° de pourvoi 11-25.841.

⁷ Position-recommandation AMF n°2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence

maintenir le contrat de travail avec la société mère, selon le principe « appliquer ou expliquer ». Dans ce cas, il semble cohérent que le titulaire du contrat de travail ne bénéficie pas d'indemnités de fin de mandat.

2.2.2.2 Régimes de retraite supplémentaire - notion de cercle de bénéficiaires élargi

L'AMF avait émis dans son rapport sur le gouvernement d'entreprise et les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées pour l'année 2012 une piste de réflexion selon laquelle la notion de cercle élargi de bénéficiaires devrait être précisée eu égard à la diversité des situations. Le nouveau code AFEP-MEDEF n'ayant pas évolué sur ce point, l'AMF réitère son souhait qu'une réflexion soit engagée par les associations professionnelles afin de préciser la notion de cercle de bénéficiaires élargi.

2.2.2.3 Rémunérations non visées par le code AFEP-MEDEF

L'AMF avait suggéré dans le cadre de son rapport précité qu'une réflexion soit engagée par les associations professionnelles afin de soumettre l'ensemble des rémunérations et avantages non visés spécifiquement par une recommandation, tels les régimes de retraite autres que ceux à prestations définies, aux grands principes de détermination des rémunérations du code AFEP-MEDEF (exhaustivité, équilibre entre les différents éléments de rémunération, *benchmark*, cohérence entre les règles applicables, lisibilité). Le nouveau code AFEP-MEDEF n'a intégré que partiellement cette piste de réflexion en l'appliquant uniquement aux rémunérations variables annuelles et/ ou pluriannuelles. L'AMF réitère donc sa piste de réflexion et souhaite que le code soit complété afin de soumettre tous les rémunérations et avantages non visés spécifiquement par une recommandation aux grands principes de détermination des rémunérations du code AFEP-MEDEF.

I. METHODOLOGIE DU RAPPORT ET RAPPEL DES TEXTES EN VIGUEUR

1. Objet du rapport et méthodologie

1.1 L'approche et la structure du rapport

En 2012, une réflexion sur l'approche et la structure du rapport sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, nourrie par les débats menés au sein du collège et des commissions consultatives intéressées de l'AMF, **avait conduit le collège de l'AMF à le faire évoluer sur un certain nombre d'aspects de fond et de forme, afin de renforcer la visibilité des messages les plus importants.**

L'approche et la structure du présent rapport sont similaires à celles adoptées dans le rapport publié en 2012 :

- l'échantillon est constitué de 60 sociétés se référant exclusivement au code AFEP-MEDEF. Les sociétés se référant au code MIDDLENEXT feront l'objet d'un rapport spécifique publié en fin d'année ;
- des développements substantiels sont consacrés, dans une deuxième partie, au contexte et aux grands débats actuels sur la gouvernance des sociétés cotées ;
- l'analyse statistique et de conformité porte sur des thèmes considérés comme « permanents » car structurants – l'organisation et l'activité du conseil, les administrateurs indépendants et la gestion des conflits d'intérêt, la composition des conseils (cumul des mandats et diversification), les comités spécialisés du conseil et l'évaluation de ses travaux, le cumul du mandat social avec un contrat de travail, l'encadrement des différents éléments de rémunération (fixe, variable ou en titres) et des régimes de retraite supplémentaire –, tandis que certains sujets sont appelés à faire l'objet de développements plus ponctuels ou selon une périodicité pluriannuelle. Tel est le cas, dans le présent rapport, des **administrateurs référents, déjà étudiés dans les rapports de 2010 et 2011** tandis que la pratique du censeur, traitée dans le rapport de 2012, ne l'est plus cette année. De même, les conventions de prestation de services conclues avec les dirigeants font cette année l'objet d'une analyse spécifique ;
- le **respect du principe « appliquer ou expliquer »**, prévu par les articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce⁸, est apprécié de manière exigeante afin de lui restituer toute sa portée (*cf. infra*) ;
- comme en 2012, **le contrôle interne et la gestion des risques ne sont plus abordés** dans le cadre de l'échantillon statistique mais seront examinés ultérieurement plus en détails, au travers d'une étude *ad hoc* à vocation plus qualitative et qui devrait être publiée d'ici la fin de l'année 2013 ;
- enfin les meilleures et les moins bonnes pratiques de certains émetteurs sont, comme en 2012, soulignées en **désignant nominativement** ces derniers, et non plus de manière anonyme. S'agissant des moins bonnes pratiques, sont ainsi mentionnées les sociétés qui n'appliquent pas une recommandation du code ou de l'AMF (en particulier lorsqu'elle vient interpréter une disposition du code) et/ou ne fournissent pas d'explications ou d'explications suffisamment circonstanciées et adaptées, conformément au principe législatif « appliquer ou expliquer ». **Les sociétés dont les moins bonnes pratiques sont relevées ont été informées en amont**, avant la publication du présent rapport, des mentions envisagées, cette nouvelle démarche n'ayant toutefois pas de prétention à l'exhaustivité.

Par ailleurs, l'AMF publiera d'ici la fin de l'année 2013 un rapport dédié à la responsabilité sociale, sociétale et environnementale (RSE) des sociétés cotées.

⁸ Le septième alinéa de l'article L. 225-37 code de commerce dispose ainsi que « *lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport prévu au présent article 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.* »

1.2 Objet et échantillon

1.2.1 *L'objet du rapport*

Le rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants établi par l'AMF a pour objet de présenter un état des lieux de la conformité des principales sociétés cotées aux recommandations du code AFEP-MEDEF, de faire état des bonnes pratiques constatées en la matière et d'en favoriser le développement à travers la formulation de recommandations et pistes de réflexion.

Il est précisé que toutes les informations contenues dans ce rapport ont été rendues publiques par les émetteurs dans leur document de référence ou rapport annuel publié en 2013 au titre de l'année 2012.

1.2.2 *L'échantillon de 60 sociétés retenu*

L'échantillon retenu pour l'élaboration de ce rapport est constitué de 60 sociétés cotées sur le compartiment A de NYSE Euronext, réparties de la manière suivante :

- 35 sociétés de droit français composant l'indice CAC 40 au 31 décembre 2012. Le périmètre d'analyse n'inclut donc pas les 5 sociétés dont le siège social est situé hors de France⁹ ;
- 25 autres sociétés du SBF 120.

Cet échantillon, qui n'a pas vocation à être représentatif ni exhaustif, **est très proche de celui du rapport précité de 2012**, qui comprenait aussi 60 sociétés issues du SBF 120 (dont 35 sociétés du CAC 40), mais présente des différences liées, notamment, à l'évolution de la composition de l'indice CAC 40 et de la hiérarchie des capitalisations des autres sociétés. En outre, contrairement aux années précédentes, certaines sociétés dont l'exercice fiscal est décalé et qui se trouvaient systématiquement hors champ du rapport ont été incluses dans l'échantillon.

1.3 Méthode et structure de l'analyse

1.3.1 *La méthode d'analyse*

Le présent rapport a été élaboré à partir des informations contenues dans les documents de référence des sociétés de l'échantillon. L'étude a retenu tant des critères quantitatifs que qualitatifs, à l'aide d'une grille d'analyse regroupant l'essentiel des recommandations du code AFEP-MEDEF et les meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise et de rémunération des dirigeants. Cette grille d'analyse est régulièrement mise à jour afin de tenir compte des évolutions réglementaires, des changements éventuels apportés au code, du renouvellement des débats sur la gouvernance ainsi que de la conjoncture économique, qui peut conduire à mettre l'accent sur telle problématique.

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

Comme en 2012, le fait de nommer les sociétés dont les pratiques ne sont pas conformes au corpus de référence a conduit les services de l'AMF à **informer en amont les émetteurs concernés**, à compter de début juillet, des observations et mentions factuelles qu'ils comptaient faire figurer dans le rapport.

⁹ Soit au 31 décembre 2012 : ARCELORMITTAL, EADS, STMICROELECTRONICS, SOLVAY et GEMALTO.

Pour les besoins de l'analyse relative à la composition et à la diversité des conseils¹⁰, les projets de résolutions publiés au BALO¹¹ par les sociétés de l'échantillon ont également été examinés.

1.3.2 Le référentiel de textes et la structure du rapport

Sur le fondement de l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier¹², le présent rapport rend compte de l'évolution des pratiques de gouvernance des principales sociétés cotées à l'aune d'un **triple référentiel** :

- les **dispositions législatives**, en particulier celles relatives au principe « appliquer ou expliquer », à la représentation équilibrée des hommes et des femmes, au comité d'audit ou aux mentions du rapport de gestion sur les rémunérations des mandataires sociaux (*cf. infra*) ;
- l'autorégulation, *via* les **recommandations du code AFEP-MEDEF applicables au 31 décembre 2012**, que les entreprises de l'échantillon déclarent toutes appliquer. Les actionnaires et parties prenantes ne sont cependant pas liés par le référentiel choisi par ces sociétés pour l'appréciation de leur gouvernance. **Une nouvelle version du code AFEP-MEDEF a été publiée le 16 juin 2013 et servira de référentiel pour le rapport de l'AMF publié en 2014** ;
- la **recommandation consolidée n° 2012-02 de l'AMF**, précitée, qui regroupe la plupart des recommandations formulées dans les précédents rapports et applicables aux sociétés cotées déclarant appliquer le code AFEP-MEDEF, et la recommandation du 22 juillet 2010 sur le rapport du groupe de travail sur le comité d'audit ;
- les **recommandations émises dans le cadre de la recommandation AMF n° 2012-14** (rapport annuel 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants) (**le Rapport AMF de 2012**).

La manière dont les sociétés mettent en œuvre ces recommandations est évaluée au travers de la structure suivante, reproduite dans les différentes parties thématiques du présent rapport :

- un rappel des dispositions législatives applicables, des dispositions du code AFEP-MEDEF et des recommandations formulées par l'AMF les années précédentes ;
- un constat général reposant sur des statistiques et les principales tendances observées ;
- un relevé de bonnes et mauvaises pratiques, dont les plus significatives donnent lieu à désignation des sociétés concernées ;
- le cas échéant, de nouvelles recommandations de l'AMF et des pistes de réflexion proposées aux associations professionnelles.

2. Le cadre normatif applicable

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

2.1 Les textes européens

A titre de rappel, il convient de citer plus particulièrement, au niveau **européen** :

¹⁰ Voir « 2. L'organisation des travaux du Conseil » de la partie « II. Gouvernement d'entreprise ».

¹¹ Bulletin des annonces légales et obligatoires.

¹² Qui dispose que « les personnes morales ayant leur siège statutaire en France et dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé rendent publiques les informations requises par les sixième, septième et neuvième alinéas de l'article L. 225-37 du code de commerce et par les septième, huitième et dixième alinéas de l'article L. 225-68 ainsi qu'à l'article L. 226-10-1 du même code dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. **Celle-ci établit chaque année un rapport sur la base de ces informations et peut approuver toute recommandation qu'elle juge utile** ».

- le règlement CE n° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 précisant les informations devant figurer dans un prospectus établi par une société qui envisage une offre au public ou l'admission de ses titres sur un marché réglementé. Ce contenu s'applique également au document de référence qui est susceptible d'être publié chaque année par les sociétés cotées ;
- la directive 2006/46/CE du Parlement européen et du Conseil de 14 juin 2006 modifiant les directives du Conseil 78/660/CEE concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, 83/349/CEE concernant les comptes consolidés, 86/635/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers, et 91/674/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des entreprises d'assurance. L'article 46 *bis* de cette directive constitue le fondement de droit communautaire à la mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer » ;
- les recommandations de la Commission européenne :
 - o recommandation 2004/913/CE du 14 décembre 2004 encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées ;
 - o recommandation 2005/162/CE du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance ;
 - o recommandation 2009/385/CE du 30 avril 2009 complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs de sociétés cotées.

Par ailleurs, à la suite de son **Livre vert sur le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'Union européenne**, la Commission européenne a publié le 12 décembre 2012 **son plan d'action sur le droit européen des sociétés et la gouvernance d'entreprise** (*cf. infra*).

2.2 Les dispositions législatives et réglementaires nationales

Au plan **national**, les principaux textes législatifs et réglementaires applicables sont les suivants :

- l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier, précité, en application duquel l'AMF établit le présent rapport (*cf. supra*) ;
- l'article L. 225-37 du code de commerce qui prévoit que lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport du président précise les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. En outre, si une société ne se réfère pas à un tel code de gouvernement d'entreprise, le rapport indique les règles retenues en complément des exigences requises par la loi et explique les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition de ce code de gouvernement d'entreprise ;
- l'article L. 225-18-1 du code de commerce, introduit par la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, qui fixe la proportion minimale d'administrateurs de sexe féminin requise au sein des conseils, selon deux étapes (à compter du 1^{er} janvier 2014 et du 1^{er} janvier 2017) ;
- l'article L. 225-102-1 du même code, qui fixe les mentions relatives aux rémunérations des dirigeants devant figurer dans le rapport de gestion présenté par les sociétés à l'assemblée générale des actionnaires. Ce contenu s'applique également au document de référence ;
- les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du même code, qui rendent obligatoire la conservation d'un certain nombre de titres par les dirigeants mandataires sociaux ;
- l'article L. 823-19 du même code, qui rend obligatoire la mise en place d'un comité spécialisé du conseil d'administration ou de surveillance dont les missions prévues par la loi sont, notamment, le suivi :
 - o du processus d'élaboration de l'information financière ;
 - o de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
 - o du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ;

- de l'indépendance des commissaires aux comptes¹³ ;
- les articles L. 225-23, L. 225-27-1 II, L. 225-79-2 II et L. 226-5-1 du code de commerce relatifs à la représentation des salariés au conseil ;
- au niveau **réglementaire**, l'article 221-1 du règlement général de l'AMF (RGAMF) prévoit que l'information réglementée comprend notamment, hormis les rapports financiers annuel et semestriel et l'information financière trimestrielle, les rapports mentionnés à l'article 222-9 du RGAMF sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ou de surveillance et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par les émetteurs.

3. Le code de gouvernement d'entreprise de l'AFEP-MEDEF et les positions exprimées par différents organismes et associations

3.1 Une importante actualisation du code AFEP-MEDEF en juin 2013

Les associations professionnelles ont publié en décembre 2008 un code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées qui regroupe les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF publié en 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées. Jusqu'à juin 2013, ces codes n'avaient pratiquement pas été actualisés¹⁴ bien que l'AMF exprime chaque année, dans le cadre de son rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise et les rémunérations des dirigeants, des pistes de réflexion dont le but est d'inciter les associations d'émetteurs à faire évoluer le contenu de leur code sur certains sujets spécifiques (missions et rémunération des présidents non exécutifs, pouvoirs de l'administrateur référent, interdiction des instruments de couverture d'options...).

Les associations professionnelles ont cependant publié le 16 juin dernier une nouvelle version de leur code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. Cette révision est intervenue dans un contexte particulier et qui tendait à en rehausser l'importance, le ministre de l'économie et des finances ayant annoncé le 24 mai qu'un projet de loi sur les rémunérations ne serait finalement pas déposé et qu'il s'en remettait à une « *autorégulation exigeante* ».

De manière générale, l'AMF considère que cette nouvelle version du code AFEP-MEDEF constitue une véritable amélioration. Les associations professionnelles ont intégré plusieurs recommandations et pistes de réflexion de l'AMF. Le code adopte ainsi une conception stricte du principe « appliquer ou expliquer », qui constitue une réelle avancée, de même que la mise en place d'un plafond plus strict de cumul des mandats pour les dirigeants mandataires sociaux, compte tenu du haut niveau d'implication que requièrent ces fonctions.

L'AMF **approuve également le principe d'un vote consultatif annuel des actionnaires** sur la rémunération des dirigeants, qui a été instauré dans plusieurs autres Etats européens (*cf. infra*). L'AMF relève de nets progrès sur la présentation et l'encadrement des rémunérations, ainsi qu'en matière d'information sur les régimes de retraites supplémentaires.

Par ailleurs, les associations professionnelles ont créé un **Haut comité de suivi de l'application du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées**, chargé notamment de s'assurer du respect de l'application des principes posés par le code. Si l'instauration d'un tel comité semble constituer une avancée notable, seule sa pratique permettra sur le long terme de juger de sa crédibilité.

L'AMF aurait néanmoins souhaité que des améliorations soient apportées sur certains points et notamment :

¹³ L'article L. 823-20 du code de commerce prévoit quant à lui les cas d'exemptions des obligations mentionnées à l'article L. 823-19.

¹⁴ Le code AFEP-MEDEF a fait l'objet d'une unique actualisation le 19 avril 2010 (articles 6.1 et 15.2.1) en vue d'intégrer une recommandation relative à la représentation des femmes au sein des conseils.

- **Le Haut comité de suivi de l'application du code** : l'AMF considère que la création de cette instance est positive et souhaite que ce nouveau comité, chargé de s'assurer du respect des principes posés par le code, contribue à une bonne application et à une évolution régulière du code. Toutefois, ce Haut comité est constitué de 4 personnalités compétentes, exerçant ou ayant exercé des fonctions exécutives dans des groupes de taille internationale et de 3 personnalités qualifiées représentant les investisseurs et/ou choisies pour leurs compétences en matière juridique et de déontologie. L'AMF aurait souhaité, afin que ce code soit réellement représentatif des exigences de la place, que la composition du comité prenne davantage en compte la représentation des investisseurs et que le code précise que 2 personnes sur 3 sont des représentants d'investisseurs, la mention « et/ou » ouvrant potentiellement la voie à une absence de représentation des investisseurs, au profit de personnes compétentes en matière juridique et de déontologie.
- **Les administrateurs indépendants** : pour pouvoir être qualifié d'indépendant, un administrateur ne doit pas « être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ». Le code précise désormais que le conseil doit débattre de l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation d'affaires entretenue avec la société ou son groupe et doit expliciter les critères ayant conduit à cette appréciation dans le document de référence, ce qui constitue un progrès en matière de transparence. Le critère d'indépendance relatif aux relations d'affaires a fait l'objet dans le passé de vives critiques de la Place et de l'AMF pour son imprécision et pour la liberté d'appréciation laissée au conseil d'administration. L'AMF estime que le code devrait préciser que le conseil doit accorder une vigilance particulière à l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation d'affaires entretenue avec la société ou son groupe et aux critères ayant conduit à cette appréciation, en particulier lorsque l'administrateur est banquier d'affaires. L'AMF avait également suggéré dans son rapport annuel 2012 sur le gouvernement d'entreprise que les organisations représentatives des entreprises précisent *a minima* les critères qualitatifs d'analyse du caractère significatif de ces relations d'affaires, ainsi que les cas dans lesquels un administrateur ne pourrait pas être considéré comme indépendant.
- **Le rôle et la rémunération du président du conseil d'administration** : l'AMF regrette qu'une réflexion plus approfondie n'ait pas été engagée sur le statut et le rôle du président, et notamment sur la manière dont la réalisation de ses missions est prise en compte dans la fixation par le conseil des différents éléments de sa rémunération. L'AMF considère en effet que, compte tenu de ses fonctions, et dans la mesure où il ne dispose pas de pouvoirs de gestion, le président du conseil ne devrait en principe pas percevoir de rémunération variable ou en titres, sauf justification particulièrement circonstanciée au regard de missions spécifiques, excédant celles dévolues par la loi.

Par ailleurs, et cela pourrait constituer un sujet de réflexion pour le Haut comité de suivi, il paraît souhaitable que les sociétés qui ont décidé de mettre en place un administrateur référent lui reconnaissent **des pouvoirs et moyens adaptés à ses missions** et que cet administrateur soit **indépendant**. Si le code prévoit bien une description des missions dans le règlement intérieur, il ne prévoit pas cette exigence d'indépendance ni ne précise les fonctions que l'administrateur référent pourrait ou devrait *a minima* exercer. Le rapport de la mission d'information de l'Assemblée nationale sur la transparence de la gouvernance des entreprises (*cf. infra*) propose expressément de nommer un administrateur référent en cas de réunion des fonctions de président et de directeur général.

L'AMF estime enfin que la **responsabilité sociale, sociétale et environnementale**, en tant qu'elle constitue une composante de plus en plus importante de l'information des sociétés, doit être mieux prise en compte dans le fonctionnement des conseils et l'objectivation de la performance des dirigeants. Le code pourrait sans doute utilement intégrer cette dimension. L'AMF publiera un rapport sur ce thème d'ici la fin de l'année 2013.

3.2 Les préconisations de l'Institut français des administrateurs (IFA)

L'Institut français des administrateurs est à l'origine de plusieurs propositions relatives au rôle de l'administrateur indépendant, au comité d'audit ou à l'audit interne ainsi qu'aux conflits d'intérêt, qui ont été notamment publiées dans les documents suivants :

- rapport de la commission Déontologie : « *L'administrateur Indépendant : définitions et grille d'analyse* » – 4 décembre 2006 ;

- rapport de l'IFA : « *Les Comités d'audit : 100 bonnes pratiques* » – janvier 2008 ;
- rapport de l'IFA et de l'Association pour le management des risques et des assurances de l'entreprise (AMRAE) : « *Rôle de l'administrateur dans la maîtrise des risques* » – juin 2009 ;
- rapport de l'IFA : « *Comités d'audit et auditeurs externes* » – novembre 2009 ;
- note de synthèse de la commission Déontologie : « *Administrateurs et conflits d'intérêt* » – novembre 2010 ;
- rapport de l'IFA : « *De quelle information l'administrateur a-t-il besoin ?* » – janvier 2011 ;
- rapport de l'IFA : « *Comité de nomination : gouvernance et bonnes pratiques* » – septembre 2011 ;
- rapport de l'IFA : « *La gouvernance en France : un atout pour le développement de nos entreprises* » – 30 mai 2012 ;
- rapport de l'IFA : « guide pratique « *comply or explain* » à destination des membres de Conseils – 12 avril 2013.

3.3 Les recommandations de l'Association française de la gestion financière (AFG)

En janvier 2013, l'AFG a publié la onzième version de ses « *Recommandations sur le gouvernement d'entreprise* ». Un programme de veille attire également l'attention des adhérents de l'association sur les projets de résolutions d'assemblée générale des sociétés du SBF 120 contraires à ces recommandations et les incite à participer de manière active aux assemblées générales.

L'AFG adresse également régulièrement un questionnaire à ses adhérents relatif à l'exercice des droits de vote afin d'analyser la mobilisation des sociétés de gestion dans la participation aux assemblées générales et l'opposition aux projets de résolutions contraires à leur politique de vote. Selon l'AFG, l'enquête réalisée en 2012 constate aussi bien une poursuite de la hausse de la participation des sociétés de gestion de portefeuille aux assemblées qu'une forte progression du dialogue et de la qualité d'échanges avec les émetteurs.

II. LA GOUVERNANCE DES SOCIÉTÉS COTÉES AU CŒUR DES DÉBATS

La gouvernance des sociétés cotées est au cœur de nombreuses initiatives normatives, relevant aussi bien du droit positif que du droit « souple ».

A la suite de la consultation de la Commission européenne sur le déséquilibre entre les hommes et les femmes au sein des organes décisionnels des entreprises, la Commission européenne a adopté le 14 novembre 2012 **une proposition de directive visant à imposer un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non dirigeants** des conseils d'administration et de surveillance des sociétés cotées européennes (cf. 2.1.1).

La Commission a également publié, le 12 décembre 2012, son **Plan d'action sur le gouvernement d'entreprise et le droit européen des sociétés**. Les trois axes de ce plan d'action – accroître la transparence, impliquer les actionnaires, soutenir la croissance des entreprises et leur compétitivité – étaient déjà connus et sont cohérents avec les orientations de l'AMF. La Commission annonce également un « *vaste exercice de codification* » du droit communautaire des sociétés, utile et bienvenu. Il est prévu que l'essentiel des mesures envisagées, de nature législative ou non, soit présenté d'ici la fin de l'année 2013. La Commission se réserve le droit de réorienter ce plan d'action en fonction des résultats des analyses d'impact qui seront lancées. Elle rappelle également l'imminence d'un **Livre vert sur le financement à long terme de l'économie européenne**, publié peu après (le 25 mars 2013) et qui aborde notamment le développement de nouveaux produits se prêtant à des financements à long terme.

Par ailleurs, le 20 février 2013, une mission parlementaire d'information, créée le 18 juillet 2012 par la commission des lois de l'Assemblée nationale, a rendu un **rapport dédié à la transparence de la gouvernance des grandes entreprises**¹⁵. La mission d'information a orienté ses réflexions autour des trois thèmes suivants :

- la composition et le mode de fonctionnement des organes dirigeants des grandes entreprises ;
- la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des grandes entreprises ;
- la lisibilité de la stratégie des grandes entreprises à moyen et long termes.

Reflétant une certaine communauté de vues quant aux insuffisances de l'autorégulation et à la nécessité d'une intervention du législateur, le rapport comporte 20 propositions, poursuivant trois objectifs :

- instaurer un meilleur équilibre entre la loi et les codes de gouvernance ;
- établir une gouvernance stable et ouverte aux diverses parties prenantes de l'entreprise ;
- favoriser une gouvernance responsable, au service de stratégies de long terme.

Le renouvellement de la gouvernance des entreprises, en particulier sous l'angle des rémunérations des dirigeants, a figuré en juin 2012 parmi les premiers axes de communication du nouveau gouvernement et devait donner lieu à un futur projet de loi. Le 24 mai dernier, le ministre de l'économie et des finances a néanmoins annoncé qu'un tel projet de loi ne serait finalement pas déposé et qu'une « *autorégulation exigeante* » serait privilégiée. Dans ce contexte, l'AFEP et le MEDEF ont publié en juin 2013 une nouvelle version de leur code de gouvernance qui intègre certaines propositions formulées par la mission de l'Assemblée nationale et le Plan d'action de la Commission, telles que le vote sur les rémunérations des dirigeants, l'élargissement des parties prenantes à la conception et au suivi de l'application des codes, une application exigeante du principe « appliquer ou expliquer », la limitation des cumuls de mandats...

La mission de l'Assemblée nationale comme le Plan d'action de la Commission évoquaient également un renforcement de la représentation obligatoire des salariés non actionnaires au conseil dans les entreprises, proposition largement reprise dans la loi sur la sécurisation de l'emploi¹⁶ (cf. 2.2).

1. Vers une autorégulation plus exigeante

1.1 Accroître la crédibilité, la légitimité et la portée des codes de gouvernance

La mission d'information de l'Assemblée nationale propose, dans son rapport précité (proposition 1), à l'instar du Royaume-Uni, **d'instaurer dans la loi une obligation, et non plus une simple faculté, de se référer à un code de gouvernance pour les grandes sociétés et un élargissement des parties prenantes à l'élaboration des codes de gouvernance**. Depuis la publication de ce rapport, l'AFEP et le MEDEF ont modifié leur code et intégré cette exigence de conception élargie *via* la constitution d'un Haut comité chargé du suivi de l'application du code et de son actualisation.

En France, l'article L. 225-37 du code de commerce prévoit que les sociétés cotées sur un marché réglementé peuvent appliquer ou non un référentiel de gouvernance, qui n'est élaboré que par des « *organisations représentatives des entreprises* ». Une société qui se réfère explicitement à un code de gouvernance doit préciser, s'il y a lieu, les dispositions qu'elle écarte en application du principe « appliquer ou expliquer » (cf. *infra*).

En pratique toutefois, les deux codes de gouvernance (code AFEP-MEDEF et code MIDDLENEXT) sont établis par ceux qui sont appelés à les appliquer, de sorte que leur légitimité est parfois contestée par certains investisseurs qui ont développé leurs propres référentiels. **La question se posait donc d'un élargissement des parties prenantes à la conception du code de gouvernement d'entreprise**, afin qu'il devienne plus représentatif des exigences de la Place.

¹⁵ La mission d'information était composée de M. Jean-Michel Clément, président et rapporteur et de M. Philippe Houillon vice-président et co-rapporteur, de Mme Marie-Anne Chapdelaine, MM. Sergio Coronado, Marc Dolez, Philippe Doucet, Édouard Fritch, Yves Goasdoué, Bernard Gérard, Mmes Marietta Karamanli, Anne-Yvonne Le Dain, M. Alain Turret, Mmes Cécile Untermaier et Marie-Jo Zimmermann.

¹⁶ Loi n° 2013-504 du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi.

En outre, même si le contenu d'un code, pour être applicable, requiert une certaine stabilité dans le temps, la possibilité d'une mise à jour régulière qui tiendrait compte de nouvelles pratiques vertueuses ou d'abus constatés nécessitant d'être encadrés constitue l'atout majeur de cet outil de « *soft law* ». Jusqu'à juin 2013, **ces codes n'avaient pratiquement pas été actualisés**, et ce alors même que l'AMF exprime chaque année, dans le cadre de son rapport annuel sur la gouvernance, des pistes de réflexion dont le but est d'inciter les associations d'émetteurs à faire évoluer le contenu de leur code sur certains sujets.

Afin de s'assurer du respect de l'application des principes posés par le code, les associations professionnelles ont décidé, dans la dernière version de leur code, de constituer un Haut comité chargé du suivi de l'application du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées et de son actualisation. Comme indiqué *supra*, sous réserve que **la composition de ce comité prenne davantage en compte la représentation des investisseurs, l'AMF considère que la création de cette instance est positive et souhaite que ce nouveau comité, chargé de s'assurer du respect des principes posés par le code, contribue à une bonne application et à une évolution régulière du code.**

1.2 Une conception rigoureuse du principe « appliquer ou expliquer »

Le principe « appliquer ou expliquer » (« *comply or explain* ») est aujourd'hui **au cœur du système de régulation du gouvernement d'entreprise et en conditionne pour une large part l'efficacité**. Son intérêt réside dans sa souplesse – puisqu'il constitue un stade intermédiaire entre l'auto-régulation et l'encadrement de l'information – et sa capacité, par la transparence, à répondre aux attentes des investisseurs et à mettre en évidence les meilleures pratiques.

La Commission européenne a consacré des développements substantiels à ce principe dans son Livre vert précité. Dans son plan d'action pour le droit européen des sociétés et la gouvernance d'entreprise, la Commission indique qu'elle prendra en 2013 une initiative, éventuellement sous la forme d'une recommandation, pour renforcer la portée du principe « appliquer ou expliquer » et la qualité des explications, conformément à ce que le Livre vert de 2011 laissait présager. Les exemples de la Finlande, de la Belgique et du Royaume-Uni sont cités. L'AMF estime qu'il pourrait être opportun que l'harmonisation de cette interprétation au niveau communautaire soit réalisée par une modification législative, dans la directive 2006/46/CE sur les comptes annuels et consolidés (article 46 *bis* sur la déclaration de gouvernement d'entreprise dans le rapport de gestion).

L'AMF s'est déjà exprimée, en particulier dans son dernier rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise et les rémunérations, en faveur d'une interprétation exigeante de ce principe. En effet, elle considère que pour que ce principe de « droit souple » soit crédible et efficace, son application doit être appréciée de manière rigoureuse. L'application du code de référence est ainsi évaluée précisément au regard de chacune de ses dispositions, et la conformité à une disposition doit être totale et non partielle.

Dans la nouvelle version de leur code de gouvernance, l'AFEP et le MEDEF recommandent dorénavant aux sociétés, lorsqu'une recommandation n'est pas appliquée, de fournir une explication compréhensible, pertinente et persuasive. Cette explication doit être adaptée à la situation particulière de la société et indiquer, de manière convaincante, en quoi cette spécificité justifie la dérogation ; elle doit **indiquer les mesures alternatives adoptées le cas échéant** et décrire les actions qui permettent de maintenir la conformité avec le principe général du code.

Lorsqu'une société entend mettre en œuvre à l'avenir une recommandation qu'elle écarte provisoirement, elle doit en faire état. Les sociétés indiquent dans une rubrique ou un tableau spécifique les recommandations qu'elles n'appliquent pas et les explications y afférentes.

1.3 La limitation du cumul de mandats

La mission d'information de l'Assemblée nationale proposait (proposition 14) de limiter plus strictement par la loi les cumuls de fonctions :

- en limitant à 2 le nombre de mandats sociaux pouvant être détenus par un dirigeant en sus du mandat social qu'il détient dans l'entreprise qu'il dirige ;
- en limitant à 4 le nombre de mandats sociaux pouvant être exercés par des mandataires sociaux n'ayant aucune fonction de direction dans les entreprises où ils exercent ces mandats ;
- en interdisant le cumul d'un mandat social et d'un contrat de travail dans les grandes entreprises, sauf pour les administrateurs représentant les salariés.

Selon la rédaction actuelle du code de commerce¹⁷, une personne physique ne peut exercer simultanément plus de 5 mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance de sociétés ayant leur siège social en France.

Le code AFEP-MEDEF de 2008 était sur ce point un peu plus exigeant que la loi, s'agissant des administrateurs **exerçant des fonctions exécutives**, puisque le plafond de 5 mandats reposait sur un périmètre plus large, incluant les mandats détenus dans des sociétés cotées étrangères.

Le code AFEP-MEDEF révisé en juin 2013 instaure un plafond plus strict de cumul des mandats pour les dirigeants mandataires sociaux, fixé à trois mandats en recommandant que le « **dirigeant mandataire social n'accepte pas d'exercer plus de deux autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures à son groupe, y compris étrangères.** »

Le code reprend également pour partie la réflexion de l'AMF en recommandant que l'acceptation d'un nouveau mandat dans une société cotée par un dirigeant mandataire social soit subordonnée à l'avis préalable du conseil. L'AMF avait suggéré quant à elle qu'une telle acceptation soit soumise à l'**accord** (et non pas l'avis) préalable du conseil. Une dispense est prévue pour le président dissocié.

Outre ce plafond plus strict de cumul des mandats pour les dirigeants, le code précise désormais que **le plafond global de 5 mandats applicable à tout administrateur non dirigeant inclut également les mandats exercés dans des sociétés cotées étrangères**, par alignement sur le périmètre de mandats déjà prévu par le code pour les dirigeants mandataires sociaux.

2. La diversification de la composition des conseils

2.1 La féminisation de la composition des conseils

2.1.1 *La proposition de directive relative à un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées*

A la suite de sa consultation publique sur le déséquilibre entre les hommes et les femmes au sein des organes décisionnels des entreprises, la Commission européenne a adopté le 14 novembre 2012 une proposition de directive visant à imposer **un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non dirigeants** des conseils d'administration et de surveillance des sociétés cotées européennes.

La consultation publique avait pour objet de déterminer si la féminisation des conseils pouvait évoluer en s'appuyant sur l'autorégulation ou sur des règles contraignantes à l'échelle européenne, susceptibles, le cas échéant, de faire l'objet de sanctions. Il est ressorti de cette consultation que les conseils des sociétés (conseil d'administration, de surveillance ou directoire) sont dominés par les hommes, qui représentent 85 % des administrateurs non exécutifs et 91,1 % des administrateurs exécutifs de ces organes en Europe. Cette situation n'a pas évolué de manière significative au cours des dernières années : depuis 2003, la représentation des femmes au sein des conseils des sociétés n'a en moyenne progressé que de 0,6 point de pourcentage par an.

¹⁷ Articles L. 225-21, L. 225-77 et L. 225-94 du code de commerce.

Le Livre vert précité sur le cadre de la gouvernance dans l'UE abordait déjà explicitement ce thème dans sa partie consacrée à la composition des conseils¹⁸. Dans le cadre de son plan d'action sur le gouvernement d'entreprise, mentionné *supra*, la Commission indique également qu'elle souhaite renforcer **la transparence de la politique de diversité des conseils et de la gestion des risques non financiers**, en renforçant les obligations déclaratives des sociétés en la matière¹⁹.

La proposition de directive prévoit que les sociétés cotées sur un marché réglementé devront compter au moins 40 % de personnes de chaque sexe parmi les membres non dirigeants de leur conseil d'administration ou de surveillance à l'horizon 2020. Les Etats membres ont le choix de proposer ou non aux sociétés la possibilité de ne retenir que le seuil du tiers, qui s'appliquerait alors à l'ensemble des membres du conseil, dirigeants compris. Le champ d'application de la directive est limité aux sociétés cotées sur un marché réglementé et ne concerne pas les PME au sens communautaire²⁰.

La proposition de directive prévoit également qu'à compétence égale, une priorité est accordée au candidat du sexe sous-représenté. Au cas où une telle personne ne serait pas recrutée, il incomberait à la société, selon un renversement de la charge de la preuve, de prouver que son choix était motivé sur la base « *d'une appréciation objective qui tient compte de tous les critères relatifs à la personne des candidats* ».

Les sanctions sont laissées à la libre-appréciation des Etats : la proposition de directive laisse le choix aux Etats membres d'adopter ou de maintenir les dispositions plus favorables garantissant une représentation plus équilibrée, « *à condition que ces dispositions ne créent pas de discrimination injustifiée ni n'entravent le bon fonctionnement du marché intérieur* ».

2.1.2 Le régime français

Cette proposition de directive est dans l'ensemble moins stricte que le régime français issu de la loi « Copé-Zimmermann » du 27 janvier 2011. En effet, celui-ci concerne toutes les sociétés cotées sur un marché réglementé. Par ailleurs, le seuil de 40 % s'applique non seulement aux administrateurs non dirigeants mais également aux dirigeants mandataires sociaux. Enfin, la date d'effet du dispositif français est plus proche, soit 2017, avec le respect d'un seuil intermédiaire de 20 % en 2014.

Le 30 janvier 2013, la commission des lois du Sénat a adopté une proposition de résolution sur ce texte²¹, devenue résolution du Sénat le 7 février 2013. Cette résolution émet un certain nombre de réserves sur les mesures relatives au processus de recrutement (telle que la priorité accordée à compétence égale au candidat d'un sexe sous-représenté sans précision des critères de compétences appréciés), jugées inadaptées à la réalité et intrusives dans l'organisation des sociétés, ainsi que sur certaines exonérations (possibilité de justifier le non-respect de l'objectif lorsque les membres du sexe sous-représenté constituent moins de 10 % des effectifs ou occupent au moins un tiers de l'ensemble des postes d'administrateurs).

La mission d'information de l'Assemblée nationale a, quant à elle, proposé (i) d'améliorer la quantité et la qualité des informations du rapport de gestion prévu par l'article L. 225-102-1 du code de commerce sur les questions de diversité, et notamment sur la diversité des origines, des profils et des parcours (universitaires, promotion interne ou recrutement externe...) des dirigeants-mandataires sociaux et (ii) de prévoir l'obligation pour les entreprises

¹⁸ A la question de savoir si les sociétés cotées devaient être tenues d'assurer un meilleur équilibre hommes-femmes dans leur conseil, et dans l'affirmative de quelle manière, l'AMF avait répondu que la France avait récemment adopté un dispositif législatif exigeant en la matière. Elle avait, par ailleurs, rappelé son attachement au maintien d'un bon équilibre dans la composition du conseil, prenant en compte les impératifs d'indépendance, de compétence et de diversité au sens large du terme.

¹⁹ Cette exigence existe déjà en droit français dans le cadre du rapport du président au conseil (article L. 225-37 du code de commerce).

²⁰ Soit celles qui emploient moins de 250 personnes et dont le chiffre d'affaires est inférieur à 50 millions d'euros ou dont le total du bilan n'excède pas 43 millions d'euros.

²¹ Proposition de résolution européenne n° 267 (2012-2013) présentée par Mme Catherine Troendle, au nom de la commission des lois, sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative à un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotes en bourse et à des mesures connexes (E 7881).

d'établir des plans d'action en faveur du développement de la diversité dans les conseils d'administration ou de surveillance (proposition 13).

L'AMF a suggéré²² qu'une réflexion sur la diversité dans la composition des conseils soit engagée. En effet, au-delà de la nécessité de disposer, au sein des conseils, de qualités individuelles spécifiques (indépendance, compétence, expérience...), une plus grande diversité (femmes, administrateurs étrangers, *etc.*) peut contribuer à la qualité de leurs travaux.

2.2 La représentation des salariés dans les organes de direction

La mission d'information de l'Assemblée nationale sur la transparence de la gouvernance des grandes entreprises, mentionnée *supra*, évoquait la nécessité d'une représentation obligatoire des salariés non actionnaires au conseil dans les entreprises de plus de 5 000 salariés.

La loi sur la sécurisation de l'emploi du 14 juin 2013, adoptée à la suite de l'Accord national interprofessionnel (ANI) du 11 janvier 2013, consacre en ce sens de nouveaux droits pour les salariés et impose de nouvelles obligations aux employeurs. La loi introduit dans le code de commerce un régime de **représentation obligatoire des salariés au conseil d'administration ou de surveillance des sociétés anonymes ou en commandite par actions qui atteignent une certaine taille**.

Cette représentation s'ajoute aux modalités déjà prévues par le code de commerce. L'article L. 225-23 du code de commerce prévoit en effet que, dans les sociétés cotées dont l'actionnariat salarié dépasse le seuil de 3 % du capital, les actionnaires doivent désigner un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés actionnaires au conseil, sauf lorsqu'un représentant des salariés siège d'ores et déjà au conseil. Des dispositions spécifiques sont également applicables aux entreprises publiques et aux sociétés anciennement privatisées²³. La nomination des administrateurs représentant les salariés actionnaires relève de la compétence de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

Les entreprises visées par le nouveau dispositif sont celles comptant plus de 10 000 salariés dans le monde ou 5 000 en France. Le nombre des représentants des salariés doit être au moins égal à 2 dans les sociétés dont le nombre des autres administrateurs ou membres du conseil de surveillance est supérieur à 12. Dans les autres cas, au moins un administrateur ou membre du conseil de surveillance représente les salariés²⁴.

Les nouveaux représentants des salariés ont les mêmes droits et devoirs que les administrateurs ou membres du conseil de surveillance représentant les salariés déjà en place. Le choix du mode de désignation (quatre modalités sont prévues par la loi) doit être fixé dans les statuts.

²² Rapport AMF 2012 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (recommandation AMF n° 2012-14).

²³ Loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public et loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations.

²⁴ Articles L. 225-27-1 II, L 225-79-2 II et L. 226-5-1 du code de commerce

3. Une implication accrue des investisseurs dans la gouvernance des sociétés cotées

3.1 L'instauration d'un « say on pay »

3.1.1 *Les interrogations européennes*

Dans le cadre de son Plan d'action sur le droit européen des sociétés et la gouvernance d'entreprise publié le 12 décembre 2012, la Commission européenne a indiqué qu'elle prendrait en 2013 une initiative, éventuellement sous la forme d'une modification de la directive sur les droits des actionnaires, **afin d'accorder aux actionnaires le droit de vote sur la politique de rémunération et le rapport concernant les rémunérations**, rapport dont la portée serait en outre renforcée par une « *harmonisation élémentaire des obligations déclaratives* » dans une optique de meilleure transparence.

Dans son Livre vert d'avril 2011, la Commission européenne s'était déjà interrogée explicitement sur le vote des actionnaires, en posant notamment la question suivante : « *un vote des actionnaires sur la politique de rémunération et le rapport de rémunération devrait-il être obligatoire ?* ».

De nombreux pays dans le monde et en Europe ont déjà adopté un dispositif de vote des actionnaires sur les rémunérations des dirigeants : les actionnaires votent sur la politique de rémunération (*ex ante*) ou sur les montants des rémunérations (*ex post*).

Ces décisions peuvent revêtir un caractère **contraignant**, comme au Pays-Bas, ou n'avoir qu'une portée **consultative**, comme c'est actuellement le cas aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni, pays dans lequel cette pratique a été introduite en 2002. La Belgique et l'Allemagne ont également adopté cette mesure en 2011.

En Suisse, le principe du vote des actionnaires sur les rémunérations des dirigeants a été adopté lors de la votation populaire du 3 mars 2013 portant sur une initiative populaire « contre les rémunérations abusives » du 26 février 2008. Cette nouvelle disposition de la Constitution fédérale, approuvée par 68 % des votants, avec une participation de 46 %, dote la Confédération d'un système de « *say on pay* » sur les rémunérations des dirigeants et prohibe certaines formes d'indemnisation. Cette disposition devra être concrétisée par voie législative pour être directement applicable.

Le Royaume-Uni, qui sur ce thème est apparu prescripteur en Europe, a fait récemment évoluer sa réglementation dans le cadre d'un amendement à l'*Enterprise and Regulatory Reform Bill*. La politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux pour les trois années à venir est dorénavant soumise à un vote triennal et contraignant des actionnaires alors que les montants précis des rémunérations perçues individuellement par les dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice précédant l'assemblée générale sont, quant à eux, soumis à un vote annuel consultatif des actionnaires.

3.1.2 *L'option retenue en France en 2013*

Les sociétés cotées publient une information de plus en plus détaillée sur la rémunération de leurs dirigeants, les exigences légales ayant été renforcées par étapes au cours de la période récente. **Cette transparence n'a cependant pas permis d'éviter les polémiques récurrentes sur cette question**, malgré l'implication des conseils et des comités de rémunération. Le rôle réel des actionnaires en matière de rémunérations reste quant à lui limité.

Dans l'intérêt d'une meilleure démocratie actionnariale et d'une transparence accrue, **la mission d'information de l'Assemblée nationale estimait pertinent de soumettre, par la loi, l'ensemble des rémunérations perçues par les dirigeants mandataires sociaux à un vote de l'assemblée des actionnaires** (proposition 16).

La mission proposait en ce sens d'imposer aux grandes entreprises une obligation légale de publier des rapports spécifiquement consacrés à la présentation de la politique de rémunération de leurs dirigeants-mandataires et à la description lisible, précise et exhaustive des rémunérations individuellement perçues par ces derniers.

S'inspirant du futur régime britannique (*cf. supra*), le rapport de l'Assemblée nationale proposait également de modifier la loi pour reconnaître à l'assemblée générale des actionnaires un droit de vote qui serait triennal et *ex ante* sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux et annuel *ex post* sur les montant des rémunérations perçues individuellement par ces dirigeants au cours de l'exercice précédant l'assemblée générale.

L'AMF s'est également prononcée à plusieurs **reprises en faveur d'un say on pay consultatif**, notamment en septembre 2012, dans le cadre de la consultation de la Direction générale du Trésor sur les rémunérations des dirigeants.

Dans la nouvelle version de leur code de gouvernement d'entreprise publiée le 16 juin 2013, l'AFEP et le MEDEF recommandent la mise en place d'un vote annuel consultatif des actionnaires portant sur **les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos à chaque dirigeant mandataire social**. Lorsque les résolutions font l'objet d'un vote négatif, les associations professionnelles demandent que **le conseil le prenne en compte et publie immédiatement sur le site Internet de la société un communiqué indiquant les suites qu'il entend donner à ce vote**.

Il est précisé que cette présentation doit porter sur la structure et la détermination de chacun des éléments de la rémunération, et en particulier :

- la part fixe ;
- la part variable annuelle et, le cas échéant, la partie variable pluriannuelle avec les objectifs contribuant à la détermination de cette part variable ;
- les rémunérations exceptionnelles ;
- les options d'actions, les actions de performance et tout autre élément de rémunération de long terme ;
- les indemnités liées à la prise ou à la cessation des fonctions ;
- le régime de retraite supplémentaire ;
- les avantages de toute nature.

Le code recommande de présenter au vote des actionnaires une résolution **individuelle** pour le directeur général ou le président du directoire, les éléments relatifs aux autres dirigeants mandataires sociaux (DGD et membres du directoire) pouvant être regroupés dans une seule résolution.

3.2 Les travaux européens sur les agences de conseil en vote

Les agences de conseil en vote (« *proxy advisory firms* » ou « *proxy advisors* ») analysent les projets de résolutions présentés lors des assemblées générales et publient à l'attention de leurs clients, en particulier les investisseurs professionnels et gérants de fonds, des recommandations de vote arrêtées selon une politique prédéfinie ou adaptée au profil de l'investisseur. **Elles sont, à ce titre, susceptibles de jouer un rôle prescripteur auprès des investisseurs dans la surveillance et l'évolution de la gouvernance** des sociétés cotées, et font l'objet d'une attention croissante de la part de ces dernières et des régulateurs.

3.2.1 *La mise en place d'un code de conduite sous l'égide de l'AEMF*

Dans la continuité du Livre vert de la Commission européenne sur le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'Union européenne, qui posait notamment la question d'un éventuel encadrement législatif, un groupe dédié de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF – ESMA) a engagé en juillet 2011 un travail prospectif sur les agences de conseil en vote. Un **Document de discussion** (« *Discussion Paper* »), soumis à consultation publique de mars à juin 2012 (63 réponses reçues), a établi un état des lieux du marché, des fonctions et du cadre juridique applicable aux *proxy advisors*, développé les principales problématiques inhérentes à cette

activité (impartialité du conseil, conflits d'intérêt, transparence de la méthodologie...) et envisagé une **gradation de quatre options de régulation**, du *statu quo* à la législation communautaire.

Constatant que les relations entre ces agences, les investisseurs et les émetteurs n'avaient jusqu'à présent pas donné lieu à des défaillances manifestes de marché, **l'AEMF a finalement privilégié l'option 2**, soit une incitation à l'autorégulation, consistant en l'élaboration par les agences d'un code de conduite européen, selon des principes de haut niveau établis par l'Autorité.

Outre les conclusions de la consultation, le **rapport final de l'AEMF, publié le 19 février 2013**, expose les **principes directeurs du futur code de conduite**, qui traitent des aspects suivants : identification et gestion des conflits d'intérêt, transparence des méthodologies et politiques de vote, prise en compte des conditions de marché locales, information sur les relations avec les émetteurs. En outre, des orientations sont proposées à destination des investisseurs et des émetteurs. Ce rapport précise également les attentes de l'AEMF sur la mise en place et la gouvernance du code de conduite, et prévoit une « **clause de rendez-vous** » d'ici février 2015, par laquelle l'Autorité se réserve la possibilité de reconsidérer son approche de régulation et de décider des mesures plus formelles si l'application du code de conduite ne se révèle pas satisfaisante ou inadaptée à un nouveau contexte de marché.

Cette démarche a dans l'ensemble été bien accueillie par les diverses parties prenantes. A la suite de divers contacts entre l'AEMF et les principales agences, **un comité ad hoc de rédaction du code de conduite a été constitué en mars 2013**. Présidé par une personnalité indépendante des *proxy advisors*, ce comité s'est réuni à plusieurs reprises, l'objectif étant de finaliser ce document au premier semestre de 2014.

3.2.2 Les orientations de la Commission européenne

Dans son plan d'action sur la gouvernance d'entreprise et le droit européen des sociétés, mentionné *supra*, la Commission européenne rappelle les problématiques soulevées à l'occasion de la consultation publique sur le Livre vert et considère que « *l'influence des conseillers en vote est source de préoccupations* », tenant à l'application d'une méthodologie unique, aux conflits d'intérêt potentiels ou au manque de concurrence. Faisant référence aux travaux de l'AEMF, **elle se réserve le droit de légiférer sur ce thème**, dans la prochaine révision de la directive Droits des actionnaires, pour traiter les questions de transparence des politiques de vote et de conflits d'intérêt.

3.3 Faciliter l'inscription d'un point à l'ordre du jour d'une assemblée

La mission d'information de l'Assemblée nationale propose **un abaissement du seuil de capital exigé des actionnaires de sociétés dont le capital dépasse 15 millions d'euros** pour pouvoir inscrire, à titre individuel, des points ou des projets de résolutions à l'ordre du jour des assemblées générales de sociétés cotées.

La première partie du rapport sur les assemblées générales du groupe de travail de l'AMF²⁵, consacrée au **dialogue entre actionnaires et émetteurs**, a rappelé la nécessité d'un dialogue permanent en amont et en aval de l'assemblée. La possibilité pour les actionnaires d'exprimer leurs préoccupations est un élément important de ce dialogue. Ceci peut être réalisé par des propositions de résolutions ou de points à l'ordre du jour, ou par des questions écrites ou orales.

Le groupe soulignait les efforts complémentaires attendus en matière de pédagogie sur le contenu et les motifs des résolutions proposées par le conseil d'administration à l'assemblée.

²⁵ Rapport final sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, publié le 2 juillet 2012 – Groupe de travail présidé par Olivier Poupart Lafarge, membre du Collège de l'AMF.

Recommandation

L'AMF recommande l'application des propositions du groupe de travail tendant à faciliter en pratique la mise en œuvre du droit pour un actionnaire d'inscrire des points ou des projets de résolution à l'ordre du jour de l'assemblée, et de modifier les dispositions réglementaires du code de commerce afin de permettre aux sociétés d'insérer dans leurs statuts **des seuils moins élevés que ceux prévus par la loi pour le dépôt par les actionnaires de projets de résolutions et/ou de points à l'ordre du jour.**

4. Les conventions réglementées

L'introduction d'un régime de « *say on pay* » pourrait à terme conduire à s'interroger sur le **maintien en l'état du dispositif des conventions réglementées** applicables aux rémunérations différées, ainsi que sur le **rôle des comités de rémunération**. Il convient de rappeler que ces derniers sont aujourd'hui consacrés par la loi pour les grands établissements financiers²⁶ ; pour autant et comme les autres comités, ils ne sont pas investis d'un pouvoir décisionnel, lequel demeure une prérogative collégiale du conseil.

4.1 Les recommandations du groupe de travail de l'AMF sur les assemblées générales

Le groupe de travail de place sur les assemblées générales des sociétés cotées, constitué par l'AMF en mai 2011 et présidé par Olivier Poupart-Lafarge, membre du collège, a publié son rapport final début juillet 2012. Si les membres du groupe de travail et plusieurs experts consultés ont exprimé une opinion positive sur le fonctionnement des assemblées générales en France, les travaux du groupe ont néanmoins permis de confirmer que **l'approfondissement de la gouvernance passait notamment par une amélioration de la transparence et du processus d'approbation des conventions réglementées.**

Le groupe a estimé en ce sens que le rôle respectif des différents acteurs qui participent au processus d'approbation et de ratification de ces conventions doit être rappelé et parfois renforcé. Ainsi, le conseil d'administration est invité à motiver ses décisions d'approbation des conventions réglementées. Le groupe de travail a également proposé d'améliorer la définition du périmètre des conventions réglementées, les conventions conclues avec les filiales détenues à 100 % pouvant en être exclues. A l'inverse, les conventions conclues entre un dirigeant ou un administrateur et une filiale devraient être portées à la connaissance des actionnaires de la société-mère et faire l'objet, dans certains cas résultant de circonstances de fait, de la procédure des conventions réglementées au niveau de la société mère.

L'AMF estime que les recommandations émises par le groupe de travail gagneraient à être intégrées dans un véhicule législatif.

4.2 Le plan d'action européen

Les règles en vigueur au niveau européen ne prévoient que la publication *ex post* d'informations, sur ces transactions, dans les comptes annuels. Dans le cadre de son plan d'action évoqué *supra*, La Commission a indiqué qu'elle proposerait en 2013 une initiative visant à renforcer le contrôle des actionnaires sur les transactions avec les parties liées, éventuellement sous la forme d'une **modification de la directive sur les droits des actionnaires.**

La Commission évoque les réponses convergentes à la consultation réalisée dans le cadre du Livre vert et les propositions du Forum européen de gouvernement d'entreprise, mais ses orientations, qui tendent à « *renforcer le contrôle des actionnaires sur les transactions avec des parties liées* », sont encore préliminaires même si elles

²⁶ Article L. 511-41 A du code monétaire et financier, introduit par l'article 65 de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière.

seront *a priori* de niveau législatif. A ce stade, il est difficile de déterminer le niveau de conformité du droit français et des propositions du groupe de travail de l'AMF sur les assemblées générales des sociétés cotées.

4.3 Le rapport de la mission d'information de l'Assemblée nationale

Le rapport de la mission de l'Assemblée nationale propose un renforcement du contrôle des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées (proposition 7), notamment en leur permettant de qualifier eux-mêmes ces conventions. La mission reprend la proposition du groupe de travail de l'AMF en vue d'un renforcement du contrôle des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées et suggère de la compléter. Sans exiger des commissaires aux comptes qu'ils apprécient l'opportunité ou l'utilité de la conclusion de la convention pour la société, la mission estime qu'il pourrait leur être demandé un avis consultatif sur la qualification de la convention.

III. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

A l'instar du rapport de l'AMF établi en 2012²⁷, le présent rapport se fonde sur un échantillon de 60 sociétés se référant au code AFEP-MEDEF.

L'AMF avait relevé fin 2012 des améliorations en termes d'information donnée et d'évolution des pratiques : une diminution du nombre de sociétés qui ne donnent pas d'explications circonstanciées sur un changement de structure de gouvernance, une forte progression de la représentation des femmes au sein des conseils, une augmentation de la part des administrateurs ne détenant qu'un seul mandat ou une augmentation de la proportion de comités d'audit et des comités de rémunérations dont la présidence est confiée à un administrateur indépendant. Des améliorations étaient toutefois encore attendues dans la mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer », notamment sur les critères d'indépendance des administrateurs et la durée des mandats.

Comme les deux années précédentes, l'AMF avait formulé plusieurs **recommandations** et de nouvelles **pistes de réflexion**, tout en déplorant que ces dernières, qui constituent la base d'un dialogue sur l'évolution du contenu des codes élaborés par les associations professionnelles, aient été encore peu ou pas relayées. Il convient de souligner que la nouvelle version du code de gouvernance AFEP-MEDEF publié en juin 2013 a intégré plusieurs de ces recommandations et pistes de réflexion (*cf. infra*).

Le présent rapport s'articule autour des principaux thèmes de gouvernance abordés l'année précédente, et poursuit son œuvre de **promotion des meilleures pratiques** en proposant à nouveau quelques recommandations et pistes de réflexion.

Au préalable, l'AMF rappelle que les sociétés cotées sont légalement tenues, aux termes de l'article L. 225-37 du code de commerce, de présenter dans leur rapport annuel une **déclaration sur leur gouvernement d'entreprise**. Cette dernière doit inclure la référence à un code de gouvernement d'entreprise auquel la société a décidé de se soumettre volontairement, les dispositions de ce code qui ne sont pas respectées ainsi que les raisons pour lesquelles elle a décidé d'y déroger ou, le cas échéant, elle doit indiquer explicitement qu'elle ne se réfère à aucun code et motiver cette décision. Afin que les sociétés soient en mesure de mettre en œuvre le principe « appliquer ou expliquer », il est essentiel qu'elles communiquent de manière précise, dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel, toute l'information sur l'application des recommandations du code de gouvernement d'entreprise auquel elles se réfèrent.

1. La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »

1.1 Recommandation de l'AMF

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

Lorsqu'une recommandation du code est écartée, l'AMF recommande de fournir des explications suffisamment circonstanciées et adaptées à la situation particulière de la société.

L'AMF recommande également que les sociétés intègrent dans leur document de référence un tableau de synthèse des recommandations du code AFEP-MEDEF qu'elles ont choisi de ne pas appliquer ainsi que les explications circonstanciées y afférentes.

²⁷ Rapport 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (recommandations AMF n° 2011-17 et n° 2012-14).

Dans la nouvelle version de juin 2013, le code AFEP-MEDEF adopte une appréciation rigoureuse du principe « appliquer ou expliquer » en recommandant dorénavant aux sociétés, lorsqu'une recommandation n'est pas appliquée, de fournir une « *explication compréhensible, pertinente et persuasive* ». Cette explication doit être adaptée à la situation particulière de la société et indiquer, de manière convaincante, en quoi cette spécificité justifie la dérogation ; elle doit **indiquer les mesures alternatives adoptées le cas échéant** et décrire les actions qui permettent de maintenir la conformité avec le principe général du code.

Lorsqu'une société entend mettre en œuvre à l'avenir une recommandation qu'elle écarte provisoirement, elle doit en faire état. Les sociétés indiquent dans une rubrique ou un tableau spécifique les recommandations qu'elles n'appliquent pas et les explications y afférentes.

1.2 Constats

L'AMF constate **une nette progression de la proportion de sociétés qui établissent un tableau synthétisant l'ensemble des recommandations du code AFEP-MEDEF** qui ont été écartées par la société et les explications correspondantes. En effet, **22 sociétés de l'échantillon (contre 8 en 2011, uniquement du CAC 40)** ont suivi la recommandation de l'AMF sur ce point.

2. L'organisation et l'activité du conseil

Les conseils d'administration ou de surveillance de toutes les sociétés de l'échantillon comportent en moyenne **près de 13 membres** (13,2, contre près de 14 en 2011). S'agissant des sociétés du CAC 40, la moyenne est de 14 membres par conseil. Le conseil le plus restreint de l'échantillon comporte 8 membres, et le plus large 22 membres²⁸, soit un écart maximal de 14.

2.1 Typologie des conseils

2.1.1 *Les tendances constatées sur l'évolution des systèmes de gouvernance*

80 % des sociétés de l'échantillon (constat identique à 2012) **sont des sociétés à conseil d'administration**, tandis que 20 % disposent d'une structure dualiste à directoire et conseil de surveillance, la proportion étant identique au sein du CAC 40 (28 sociétés sur 35). Parmi les 47 sociétés à conseil d'administration de l'échantillon, **75 % (73 % en 2012) ont unifié les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général**. Au sein des sociétés du CAC 40, cette proportion s'établit à 89 % (25 sociétés sur 28).

En pratique, si l'on considère les sociétés dotées d'une structure moniste, plus de 60 % des sociétés de l'échantillon sont dirigées par une personne cumulant les fonctions de président du conseil et de dirigeant mandataire social. Cette augmentation de deux points depuis 2012 et de près de dix points par rapport à 2011 illustre une **poursuite de la tendance à l'unification des fonctions en la personne du président-directeur général**, qui en 2011 était déjà trois fois plus fréquente que la dissociation dans les sociétés à conseil d'administration. Cette évolution est parfois présentée comme cyclique et liée à un contexte de crise, dans la mesure où elle permettrait de renforcer la réactivité et l'efficacité du pilotage stratégique et de la conduite du changement.

S'agissant des **changements de structure de gouvernance**, 4 ont eu lieu au cours de l'année 2012 et un a été effectué au cours du premier semestre de l'année 2013. Parmi ces 5 changements (13,3 % de l'échantillon), **3 sociétés ont fusionné les fonctions** de président du conseil d'administration et de directeur général au cours de l'année 2012, une a procédé à une dissociation et une autre est passée d'une structure dualiste à une structure moniste.

²⁸ Y compris les administrateurs élus représentant les salariés et les salariés actionnaires.

2.1.2 Les informations données sur ces changements de système de gouvernance

2.1.2.1 Rappel des dispositions en vigueur

La recommandation 3.2 du code AFEP-MEDEF précise qu'« *il est indispensable que les actionnaires et les tiers soient parfaitement informés de l'option retenue entre la dissociation des fonctions de président et de directeur général et l'unicité de ces fonctions* » et que « *le rapport annuel est le support de l'information due aux actionnaires, auxquels **le conseil doit exposer les motivations et justifications de ses choix*** ».

Dans sa recommandation consolidée n° 2012-02, l'AMF a également recommandé que « *les sociétés ayant fait évoluer leur système de gouvernance **exposent et motivent cette évolution de manière précise et circonstanciée** et indiquent les dispositions prises pour éviter les éventuels conflits d'intérêt* » et que « *soient présentées les mesures particulières prises, le cas échéant, pour **assurer un équilibre des pouvoirs** au sein du conseil à l'occasion de la fusion des fonctions de président et de directeur général* ».

2.1.2.2 Constats

3 sociétés sur les 5 concernées ont fourni des explications plus ou moins circonstanciées sur les changements de gouvernance mis en place. 2 sociétés ne fournissent pas de justifications précises et circonstanciées sur le changement de gouvernance intervenu :

- Le document de référence d'une de ces sociétés mentionne ainsi simplement que « *suite à la démission de M. X de ses fonctions d'administrateur et de PDG, le CA du (...) a décidé de dissocier les fonctions de PCA et celle de DG* ». Les actionnaires sont certes informés du changement ainsi réalisé mais cette mention ne fournit aucune justification ni motivation sur ce choix de dissociation. La société explique uniquement le choix de fusion des fonctions de président et de directeur général réalisé antérieurement à cette dissociation en indiquant que « *cette unification des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général permettait, en effet, dans un environnement en constante évolution, d'assurer la cohésion entre stratégie et gestion opérationnelle et ainsi, de raccourcir les circuits de décisions, étant rappelé que la Société était contrôlée et que M. X était également Directeur des activités immobilières et expansion de Y* ».
- De même, les explications apportées par l'autre émetteur sur son choix de réunion des fonctions de président et de directeur général sont peu étayées et n'apparaissent pas conformes au principe « *appliquer ou expliquer* ». Le document de référence fournit davantage une description du changement de situation qu'une réelle justification en mentionnant simplement que « *ce mode de gouvernement renoue avec la situation qui prévalait avant la période au cours de laquelle a été organisée la succession du précédent Président-Directeur Général et pendant laquelle les deux fonctions ont été provisoirement dissociées. Le Conseil du (...) a également décidé la création d'un poste d'Administrateur référent avec titre de Vice-Président* ».

Au-delà de ces cas particuliers, les justifications apportées en cas de mise en place d'une fonction unique de président-directeur général, qui représente les trois quarts des évolutions constatées, mettent en avant **trois types d'arguments** :

- la réactivité dans l'administration et la gestion du groupe ;
- faciliter une succession et simplifier le processus décisionnel ;
- l'adaptation aux particularités et à la structure actionnariale de la société.

Enfin, dans le cas unique d'évolution vers une **structure moniste**, la société a estimé nécessaire de « *renforcer le rôle et l'implication [du Conseil] dans la supervision du Groupe* ». Cette évolution apparaît d'autant plus substantielle qu'elle s'est accompagnée d'une fusion des fonctions de président et de directeur général. La société justifie cette fusion comme étant « *la solution la plus appropriée compte tenu de la composition du Conseil, de l'expérience et des réalisations de M. X, de l'environnement économique qui impose clarté et réactivité du Leadership et des dispositions prévues pour garantir une bonne information et un bon fonctionnement du Conseil avec notamment l'institution d'un Vice-Président Administrateur Indépendant* ».

Référent ». La société ajoute que la fusion des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général n'est pas définitive et **que le conseil délibérera sur son maintien chaque année**.

De manière générale, **l'AMF constate comme pour l'année 2011 une certaine « standardisation » des justifications apportées**, en particulier en cas de fusion des fonctions, et estime qu'elles pourraient être plus précises et adaptées à la situation particulière de la société. Par ailleurs, **les explications sont le plus souvent lacunaires sur les dispositions prises pour assurer l'équilibre des pouvoirs et éviter d'éventuels conflits d'intérêt**.

Enfin, l'AMF constate que certaines sociétés justifient la fusion des fonctions de président et de directeur général et l'évolution d'une structure dualiste vers une structure moniste par **le caractère provisoire de leur situation antérieure**. Cette indication ou justification par *a contrario* ne peut constituer une explication suffisante du changement de gouvernance.

Recommandation

L'AMF réitère donc sa recommandation, mentionnée *supra*, sur la nécessité de fournir des explications précises et circonstanciées, et sur le fait que, lorsque des mesures particulières ont été prises afin d'assurer un équilibre des pouvoirs au sein du conseil à l'occasion de la fusion des fonctions de président et de directeur général, ces mesures soient également présentées.

2.2 Le rôle du président du conseil d'administration dans les sociétés dont les mandats sont dissociés

2.2.1 Rappel des dispositions en vigueur

2.2.1.1 Dispositions légales

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

2.2.1.2 Recommandation de l'AMF

Dans sa recommandation n° 2012-02, l'AMF recommande que « *les sociétés dont les mandats de président du conseil d'administration et de directeur général sont dissociés décrivent **précisément les missions confiées au président du conseil***²⁹ ».

Cette recommandation a été intégrée dans la nouvelle version du code AFEP-MEDEF publiée en juin 2013.

2.2.2 Constats

L'AMF constate que dans **13 sociétés** de l'échantillon (21,7 %), donc 4 du CAC 40, les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général sont dissociées. Cette proportion est identique à celle relevée en 2012.

²⁹ Pour mémoire, l'AFEP et le MEDEF considèrent dans leur code de gouvernement d'entreprise que le président du conseil d'administration non exécutif appartient à la catégorie des « dirigeants mandataires sociaux » : « *Les dirigeants mandataires sociaux s'entendent ici du président, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés à conseil d'administration, du président et des membres du directoire des sociétés à directoire et conseil de surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions* ».

Il convient de rappeler que les attributions du président du conseil sont clairement définies dans la loi (*cf. supra*). Par ailleurs, s'agissant du statut et du rôle du président non exécutif, l'AMF avait déjà suggéré dans ses rapports de 2010 et 2011 **qu'une réflexion soit engagée sur le mode de gouvernance**, impliquant notamment de s'interroger sur le statut et le rôle du président dans les sociétés à conseil d'administration. Cette interrogation suppose en particulier d'examiner :

- la nature des missions confiées au président du conseil non exécutif ;
- l'organe qui lui a confié ces missions et la procédure mise en œuvre le cas échéant (par exemple : avis d'un comité) ;
- les limites fixées à ces missions, en particulier au regard des pouvoirs du directeur général ;
- et la manière dont le champ et la réalisation de ces missions sont pris en compte dans la fixation par le conseil des différents éléments de sa rémunération.

L'AMF considère en effet que, compte tenu de ses fonctions et dans la mesure où il ne dispose pas de pouvoirs de gestion, **le président du conseil ne devrait en principe pas percevoir de rémunération variable ou en titres, sauf justification particulièrement circonstanciée au regard de missions spécifiques, excédant celles dévolues par la loi.**

Il importe à cet égard que **la rémunération octroyée soit proportionnée à l'étendue des missions assumées par le président**, pour autant que ces dernières ne contreviennent pas au principe de séparation des fonctions exécutives et non exécutives.

2.2.2.1 Répartition et structure des rémunérations des présidents du conseil

La répartition par quartile du montant global des rémunérations dues et versées en 2012 aux présidents non exécutifs, soit 13 dirigeants, est présentée dans les tableaux ci-après.

L'AMF constate que les rémunérations **versées** en 2012 à ces 13 dirigeants s'échelonnent de 4 K€ à 4 532 K€.

Rémunération totale versée en 2012	Nombre de dirigeants
[4 K€ ; 260 K€[3
[260 K€ ; 400 K€[3
[400 K€ ; 854 K€[3
[854 K€ ; 4 532 K€]	4

Source : AMF

L'AMF constate par ailleurs que les rémunérations **dues** en 2012 à ces 13 dirigeants s'échelonnent de 0 € à 4 547 K€.

Rémunération totale due au titre de 2012	Nombre de dirigeants
[0 € ; 20 K€[3
[20 K€ ; 323 K€[3
[323 K€ ; 854 K€[3
[854 K€ ; 4 547 K€]	4

Source : AMF

L'AMF constate que, **outre une rémunération fixe** :

- 4 présidents du conseil d'administration ont perçu des rémunérations variables au cours de l'exercice 2012 ; il est précisé dans le document de référence d'une de ces sociétés que la rémunération variable perçue par son président provient exclusivement de tantièmes versés de trois sociétés contrôlées ;

- 2 présidents du conseil d'administration se voient attribuer des actions de performance ;
- 1 président du conseil d'administration s'est vu attribuer une somme qualifiée d' « autres rémunérations » pour un montant de 375 K€ ;
- 1 président du conseil d'administration perçoit également une rémunération à long terme en cas de hausse du cours de l'action, pour un montant de 229 K€.

2.2.2.2 Missions exercées par les présidents du conseil

L'AMF constate que **73 %** des sociétés concernées (soit 8 sociétés) ont repris strictement les fonctions définies par la loi en termes d'organisation des travaux du conseil et d'attention portée au bon fonctionnement des organes de la société.

Néanmoins, l'AMF a relevé que 3 sociétés de l'échantillon, dont 2 du CAC 40, ont consacré des développements relatifs au rôle spécifique de représentation de la société ou du groupe dont le président non exécutif, le cas échéant par délégation du conseil, est investi à l'égard :

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

A titre d'exemple, le règlement intérieur du conseil d'une des sociétés prévoit de manière extensive que le président du conseil « *peut demander au Directeur Général toute information propre à éclairer le conseil d'administration. En étroite coordination avec la Direction Générale, il peut représenter la Société dans ses relations de haut niveau avec les pouvoirs publics et les grands partenaires du Groupe, tant au plan national qu'international et prendre part à la définition des grandes options stratégiques du Groupe, notamment en matière de croissance externe* ».

En outre, l'AMF constate que s'agissant des relations des présidents avec la direction générale, 2 de ces 3 sociétés précisent que la représentation de la société dans ses relations de haut niveau se fait « *en étroite coordination* », « *en collaboration* » ou « *en accord* » avec la direction générale.

A l'instar de 2012, parmi ces sociétés, l'AMF a relevé que **BNP PARIBAS** est la société qui détaille le plus précisément les missions confiées au président non exécutif qui vont au-delà de celles prévues par la loi. Etant donné le périmètre *a priori* large des missions confiées au président du conseil, qui paraissent à certains égards d'une nature proche de fonctions exécutives, **BNP PARIBAS** rappelle notamment que « *ces missions sont de nature contributive et ne confèrent aucun pouvoir exécutif [au Président]. Elles ne limitent en rien les pouvoirs du Directeur Général qui assure seul la responsabilité opérationnelle du Groupe.* ». BNP Paribas a annexé au rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne l'extrait du règlement intérieur du conseil consacré aux missions du président.

Recommandation

Au regard de ces exemples, l'AMF réitère sa recommandation, mentionnée *supra* et reprise dans la version publiée en juin 2013 du code AFEP-MEDEF, et estime que lorsqu'une société a décidé de confier à son président non exécutif des missions qui tendent à excéder le champ des strictes dispositions de la loi, elle devrait fournir des éléments sur le rôle exact qui lui est confié et l'étendue précise des pouvoirs qui lui sont conférés.

2.3 La pratique de l'administrateur référent

2.3.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

La recommandation AMF consolidée n° 2012-02 préconise aux sociétés qui ont mis en place un administrateur référent « *de décrire précisément son rôle et ses missions et les moyens et prérogatives dont il dispose* ».

L'AMF considère également que la nomination d'un administrateur référent constitue une des pistes de réflexion intéressantes visant à prévenir d'éventuels conflits d'intérêts, tout particulièrement en cas de cumul des fonctions de président du conseil et de directeur général. A cet égard, il est important que les sociétés qui ont décidé de mettre en place un administrateur référent lui reconnaissent des pouvoirs et des moyens adaptés à ses missions, notamment celui de convoquer un conseil, et que ceux-ci soient formalisés et transparents. En outre, il pourrait être envisagé que dans les sociétés au sein desquelles un administrateur référent a été désigné, l'activité de cet administrateur référent en matière de gouvernement d'entreprise soit abordée à l'occasion de l'évaluation du conseil et/ou dans le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise.

En complément, il paraît souhaitable que cet administrateur soit indépendant et que la société publie un bilan d'activité de ce dernier afin que puissent être appréciés, d'une part, la nature des diligences et missions conduites dans ce cadre, et d'autre part, l'usage qu'il a pu faire des prérogatives qui lui ont été reconnues.

2.3.2 Constats

11 sociétés de l'échantillon ont désigné un administrateur référent ou un vice-président en charge de la gouvernance (ci-après désigné par « *administrateur référent* » ou « *AR* ») parmi les membres de leur conseil. 2 sociétés ont, en outre, indiqué qu'elles envisageaient de le faire dès 2013³⁰. Une de ces sociétés précise dans son document de référence que l'administrateur référent a été désigné en février 2013, l'autre société indique qu'elle le désignera après la tenue de son assemblée générale.

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

La pratique de l'administrateur référent est principalement constatée dans des sociétés appartenant au CAC 40. En effet, sur les 11 sociétés ayant désigné un AR, 9 sont des sociétés relevant de cet indice.

S'agissant des principales caractéristiques de ces 11 administrateurs, 7 (63,6 %) sont vice-présidents du conseil d'administration, et 8 sont qualifiés d'indépendants.

L'AMF constate toutefois que l'une de ces sociétés, **EIFFAGE**, a nommé son vice-président administrateur référent (sans toutefois le qualifier d'indépendant) alors qu'il était dirigeant mandataire social jusqu'en 2012 et peut donc ne pas être considéré comme indépendant à ce titre³¹.

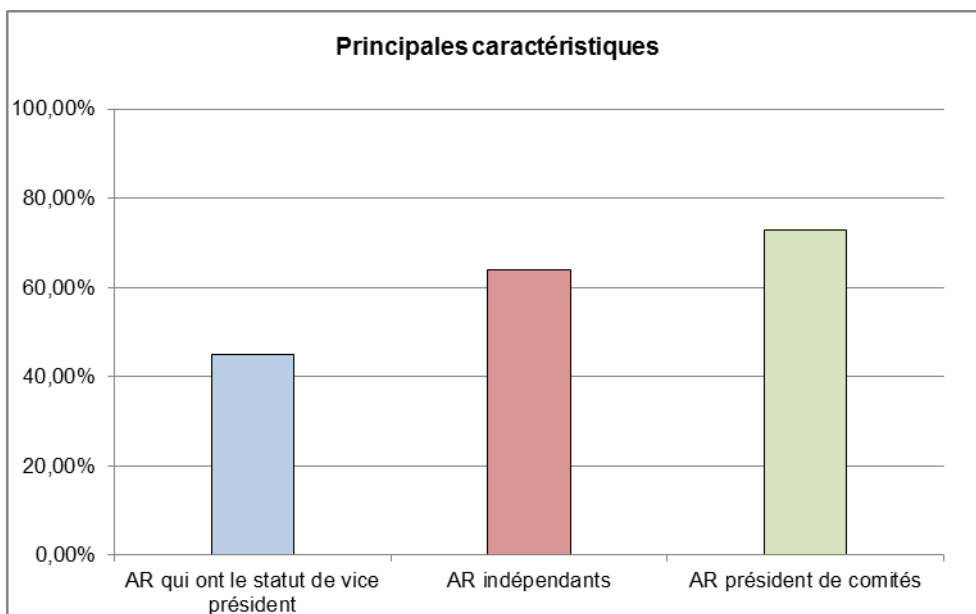
Dans la plupart des cas, ceux-ci sont nommés pour la durée de leur mandat d'administrateur. A cet égard, 2 émetteurs ont précisé en particulier que les fonctions d'administrateur référent avaient une durée limitée, le cas échéant renouvelable.

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

- dans 3 sociétés, l'administrateur référent est président du comité des comptes ou du comité d'audit ; dans 2 sociétés, il en est membre ;
- dans 4 sociétés, il est président du comité des rémunérations, et dans 2 sociétés il en est membre, dont 1 ayant un comité unique pour les rémunérations et les nominations ;
- dans 6 sociétés, il est président du comité des nominations et de la gouvernance.

³⁰ Cette société n'est donc pas prise en compte dans les statistiques relatives aux missions, caractéristiques et prérogatives de l'administrateur référent.

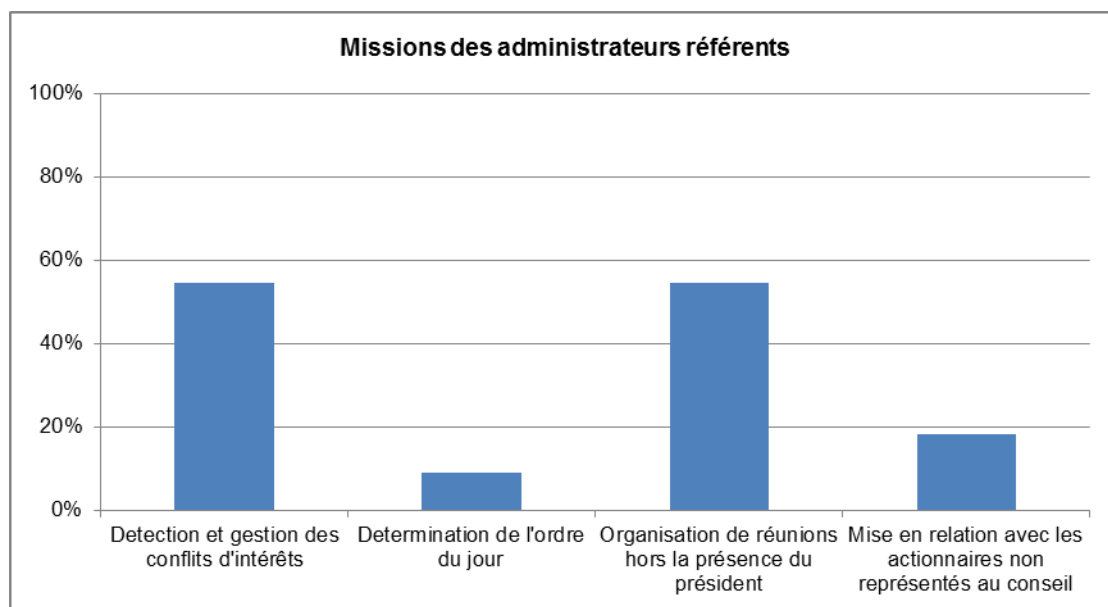
³¹ En contradiction avec la recommandation AMF n° 2012-02 mentionnée supra.



Les missions confiées à ces administrateurs référents sont les suivantes :

- dans 6 sociétés, l'administrateur référent surveille et gère les conflits d'intérêts des dirigeants mandataires sociaux et membres du conseil ;
- 6 sociétés mentionnent qu'il peut organiser des réunions hors la présence du président ;
- dans 1 société il a le pouvoir de fixer l'ordre du jour du conseil ;
- dans 2 sociétés, il peut entrer en relation avec les actionnaires non représentés au conseil.

Une des 2 sociétés qui envisagent de nommer un administrateur référent a d'ores et déjà indiqué que celui-ci pourra surveiller et gérer les conflits d'intérêts des dirigeants mandataires sociaux et membres du conseil, qu'il aura compétence pour organiser des réunions hors la présence du président et, enfin, qu'il aura la possibilité d'entrer en relation avec les actionnaires non représentés au conseil.



7 sociétés sur les 11 dotées d'un administrateur référent, soit 63,5 % de l'échantillon contre 50 % en 2010, consacrent des développements à ses pouvoirs et/ou prérogatives. Parmi ceux-ci, il convient de relever notamment :

- le pouvoir de demander la convocation du conseil sur un ordre du jour déterminé ;

- le pouvoir d'entendre les membres du comité exécutif ainsi que les cadres responsables de l'établissement des comptes, du contrôle interne, des risques, du contrôle de conformité et du contrôle périodique, et plus généralement les cadres de direction ainsi que les commissaires aux comptes ;
- la faculté de participer à toutes les réunions des comités du conseil, y compris lorsqu'il n'en est pas membre ;
- l'accès aux documents qu'il juge nécessaires à l'accomplissement de ses missions d'administrateur référent ;
- le fait d'être tenu régulièrement informé par le président-directeur général des événements et situations significatifs relatifs à la vie du groupe, notamment en ce qui concerne la stratégie, l'organisation et le *reporting* financier, les grands projets d'investissement et de désinvestissement et les grandes opérations financières, les mouvements sur le capital de la société et les contacts avec les principaux actionnaires actuels ou potentiels ;
- la possibilité de rendre compte de son action lors de l'assemblée des actionnaires ;
- dans le cadre de l'évaluation du fonctionnement du conseil, il assiste le comité des nominations et des rémunérations dans ses travaux d'évaluation de la performance du président du conseil.

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

Enfin une société a publié un rapport spécial qui établit le bilan de l'administrateur référent et qui précise notamment que les ordres du jour des réunions du conseil d'administration lui ont été transmis pour avis avant l'envoi des convocations aux administrateurs et qu'il n'a pas demandé l'inscription de points supplémentaires ni jugé nécessaire de convoquer le conseil d'administration.

2.4 Les administrateurs représentant les actionnaires salariés et les salariés

2.4.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

2.4.1.1 Dispositions légales

L'article L. 225-23 du code de commerce prévoit que, dans les sociétés cotées dont l'actionnariat salarié dépasse le seuil de 3 % du capital, les actionnaires doivent désigner un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés actionnaires au conseil, sauf lorsqu'un représentant des salariés siège d'ores et déjà au conseil. Des dispositions spécifiques sont également applicables aux entreprises publiques et aux sociétés anciennement privatisées³². La nomination des administrateurs représentant les salariés actionnaires relève de la compétence de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

La loi sur la sécurisation de l'emploi du 14 juin 2013, adoptée à la suite de l'Accord national interprofessionnel (ANI) du 11 janvier 2013, s'ajoute aux modalités déjà prévues par le code de commerce. Elle consacre en ce sens de nouveaux droits pour les salariés et impose de nouvelles obligations aux employeurs³³. La loi introduit dans le code de commerce des dispositions prévoyant une **représentation obligatoire des salariés au conseil d'administration ou de surveillance des sociétés anonymes ou en commandite par actions qui atteignent une certaine taille (cf. II 2.2)**.

2.4.1.2 Code AFEP-MEDEF

Le code applicable en 2012 ne prévoyait aucune disposition spécifique sur les administrateurs représentant les salariés. La nouvelle version (recommandation 9.2) prévoit désormais, s'agissant du ratio d'administrateurs

³² Loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public et loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations.

³³ Articles L. 225-27-1 II, L 225-79-2 II et L. 226-5-1 du code de commerce.

indépendants au conseil, que « **les administrateurs représentant les actionnaires salariés ainsi que les administrateurs représentant les salariés ne sont pas comptabilisés pour établir ces pourcentages** ».

2.4.2 Constats

2.4.2.1 Les administrateurs représentant les salariés actionnaires

26,7 % des sociétés de l'échantillon, soit 16 sociétés, disposent au moins d'un administrateur représentant les salariés actionnaires au sein de leur conseil. 14 de ces 16 sociétés appartiennent au CAC 40. Sur les 16 sociétés concernées, la moyenne est d'un représentant des salariés actionnaires par conseil, le nombre maximum atteint étant de 3 administrateurs représentant des salariés actionnaires.

8 sociétés sur les 16 ont nommé un administrateur représentant les salariés actionnaires au sein d'un ou plusieurs comités :

- 4 sociétés ont nommé un tel administrateur au sein de leur comité d'audit ;
- 2 sociétés au sein de leur comité des nominations et des rémunérations ;
- 1 société au sein de son comité financier ;
- 1 société au sein de son comité responsabilité sociétale de l'entreprise ;
- 3 sociétés au sein de leur comité de stratégie ;
- 1 société au sein de son comité des risques et de l'éthique.

2.4.2.2 Les administrateurs représentant les salariés

13,3 % des sociétés de l'échantillon, soit 8 sociétés disposent au moins d'un administrateur représentant les salariés au sein de leur conseil. 7 de ces 8 sociétés appartiennent au CAC 40. Sur les 8 sociétés concernées, la moyenne est d'un représentant des salariés par conseil, le nombre maximum atteint étant de 6 administrateurs représentant les salariés.

5 sociétés sur les 8 ont nommé un administrateur représentant les salariés au sein d'un ou plusieurs comités :

- 4 sociétés ont nommé un administrateur représentant les salariés au sein de leur comité d'audit ;
- 4 sociétés au sein de leur comité de stratégie ;
- 3 sociétés au sein de leur comité d'éthique ;
- 1 société au sein de son comité de contrôle interne, des risques et de la conformité ;
- 1 société au sein de son comité de suivi des engagements nucléaires.

2.5 L'activité du conseil

2.5.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

2.5.1.1 Code AFEP-MEDEF

La recommandation 10 du code AFEP-MEDEF prévoit que « *le nombre des séances du conseil d'administration et des réunions des comités du conseil tenues au cours de l'exercice écoulé doit être indiqué dans le rapport annuel, qui doit également donner aux actionnaires **toute information utile sur la participation des administrateurs** à ces séances et réunions. La périodicité et la durée des séances du conseil d'administration doivent être telles qu'elles permettent un examen et une discussion approfondis des matières relevant de la compétence du conseil (...).* »

2.5.1.2 Recommandation de l'AMF

L'AMF recommande à l'ensemble des sociétés :

- de fournir le détail des missions et des travaux réellement effectués par le conseil ;
- de dresser un bilan de l'activité de leur conseil ;
- de communiquer sur le taux de présence des administrateurs lors des réunions.

2.5.2 Constats

L'AMF constate que :

- **toutes les sociétés de l'échantillon ont mentionné le nombre de réunions de leur conseil** dans leur rapport financier annuel pour l'année 2012 ;
- **5 sociétés** de l'échantillon, dont 2 du CAC 40, n'ont donné **aucune information sur le bilan d'activité** du conseil.

Le nombre de réunions du conseil a été de plus de **7 réunions** (7,43) en moyenne annuelle sur l'échantillon. La périodicité minimale s'établit à 2 réunions et la maximale à 16 réunions.

Sur l'ensemble des sociétés, le taux de présence moyen des administrateurs a été de **90 %**. Par ailleurs, l'AMF a relevé que **14 sociétés** de l'échantillon, dont 9 du CAC 40, contre 11 sociétés, dont 8 du CAC 40, sur l'exercice 2011, ont fourni un **taux d'assiduité par administrateur** aux réunions du conseil et/ou des comités. Dans **93 %** des cas, cette information a été présentée sous la forme d'un tableau.

L'AMF encourage cette pratique qui offre une meilleure lisibilité de l'assiduité et du temps consacré par les administrateurs à leurs fonctions.

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

3.1 Le nombre de membres indépendants

3.1.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

3.1.1.1 Code AFEP-MEDEF

La recommandation 8.2 du code prévoit que « *la part des administrateurs indépendants doit être de **la moitié** des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle. Dans les sociétés **contrôlées**, la part des administrateurs indépendants doit être **d'au moins un tiers**.* »

Le code révisé en 2013 (recommandation 9.2) prévoit désormais que « *les **administrateurs représentant les actionnaires salariés ainsi que les administrateurs représentant les salariés** ne sont pas comptabilisés pour établir ces pourcentages* ».

3.1.1.2 Recommandation de l'AMF

La recommandation consolidée n° 2012-02 préconise d'identifier clairement les membres ayant été qualifiés d'indépendants par le conseil, qu'ils soient membres ou non de comités spécialisés.

3.1.2 Constats

59 sociétés sur les 60 de l'échantillon disposent au moins d'un membre indépendant au sein de leur conseil (100 % du CAC 40 sur l'exercice 2012). Le ratio de membres indépendants est en moyenne de **55 %** (54 % sur l'échantillon retenu en 2012), dont 61 % dans les sociétés du CAC 40 (60 % en 2012), ce qui est satisfaisant. Les situations sont toutefois très diverses au sein de ces 59 sociétés, le ratio minimal constaté étant de 13 %.

Une société sur les 60, COLAS, ne qualifie aucun membre de son conseil d'indépendant. Cette société n'écarte pas expressément la disposition du code AFEP-MEDEF sur la proportion de membres indépendants au sein des conseils et n'apporte aucune justification à sa non-application.

12 sociétés ont expressément indiqué qu'elles ne respectaient pas les dispositions du code AFEP-MEDEF sur la proportion de membres indépendants. Les explications données à cet égard ont trait :

- à l'existence de **dispositions légales³⁴ et réglementaires spécifiques**, applicable en particulier aux entreprises publiques ou dans lesquelles l'Etat est un actionnaire de référence, qui régissent la composition du conseil d'administration, en imposant ainsi la nomination de représentants de l'Etat et/ou de salariés au conseil ;
- à la présence d'un actionnaire majoritaire ou de 2 actionnaires exerçant un **contrôle conjoint**, pour le(s)quel(s) des sièges au conseil sont réservés ;
- à la présence d'un **actionnaire de référence**, plaçant la société dans une situation intermédiaire, entre le capital contrôlé et le capital dispersé ;
- aux spécificités de **l'organisation mutualiste** (non mentionnées comme telles), qui tendent à assurer une représentation majoritaire des entités locales au conseil, reflétant (le cas échéant selon une proportion supérieure) leur part au capital de la société-mère ;
- à la structure de l'actionnariat et aux stipulations des **pactes** liant certains actionnaires (le cas échéant publics et privés), susceptibles de façonner l'organisation de la gouvernance de l'entreprise ;
- à une tradition de représentation des **salariés actionnaires** ou d'une entité tierce dont la société détient une fraction significative du capital.

Parmi les explications fournies, **une bonne pratique** mérite d'être relevée en ce qu'elle respecte la lettre et l'esprit du principe « appliquer ou expliquer », compte tenu de la précision des arguments invoqués et des mesures mises en œuvre pour mieux se conformer au code.

La société **FONCIERE DES REGIONS** précise en effet qu'avec 41,7 %, elle « *ne se conforme pas encore entièrement aux recommandations AFEP-MEDEF en ce qui concerne la part des administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration. La part actuelle des administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration est de 42 %* ». Elle justifie cette non-conformité par la structure de son actionnariat en indiquant que « *avec un actionnaire principal détenant environ 30 % du capital de la société et plusieurs actionnaires institutionnels, une représentation de chacun de ces actionnaires aux côtés d'une forte proportion d'indépendants [paraît justifiée]* ». De plus, cette société fait état d'une **démarche de mise en conformité**, la nomination d'un administrateur indépendant ayant été proposée lors de son assemblée générale du 24 avril 2013. Cette démarche devra être autant que possible poursuivie, puisqu'avec 46 %, le ratio d'administrateurs indépendants à l'issue de l'assemblée générale demeure inférieur à celui recommandé par le code pour les sociétés non contrôlées.

A contrario, certaines mauvaises pratiques méritent d'être relevées en ce qu'elles ne respectent pas l'esprit du principe « appliquer ou expliquer », compte tenu de l'insuffisance des arguments invoqués :

- 1 société, **EIFFAGE**, précise qu'« *à ce jour, au regard de la structure du capital d'Eiffage et de la qualité des travaux du Conseil, il n'apparaît pas utile d'en modifier la composition pour porter la quotité des membres indépendants à la moitié, comme préconisé par le Code de référence* » ;

³⁴ Notamment la loi n° 49-985 du 25 juillet 1949 portant ouverture de crédits et autorisation d'engagement de dépenses au titre du budget général de l'exercice 1949, la loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public et la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations.

- 1 société, **HAVAS**, explique que « *le conseil estime cette proportion du quart appropriée car elle tient compte de la représentation au conseil d'une part de l'actionnaire de référence et d'autre part d'un actionnaire significatif* » ;
- 1 société, **SARTORIUS STEDIM BIOTECH**, indique que son conseil ne comprend que 12,5 % de membres indépendants parce qu'elle a été créée suite à une fusion en 2007 et qu'il était donc « *nécessaire que la direction soit très impliquée dans le processus d'intégration* ».

3.2 La qualification d'administrateur indépendant

3.2.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

3.2.1.1 Code AFEP-MEDEF

La partie 8 du code AFEP-MEDEF, dédiée aux administrateurs indépendants, dispose qu' « *un administrateur est indépendant lorsqu'il **n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement.** Ainsi, par administrateur indépendant, il faut entendre, non pas seulement administrateur non-exécutif c'est-à-dire n'exerçant pas de fonctions de direction de la société ou de son groupe, mais encore dépourvu de lien d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci (...)* ».

« *Les **critères** que doivent examiner le comité et le conseil afin de qualifier un administrateur d'indépendant et de prévenir les risques de conflit d'intérêt entre l'administrateur et la direction, la société ou son groupe, sont les suivants :*

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

Le nouveau code révisé précise que le conseil doit débattre de l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation d'affaires entretenue avec la société ou son groupe et doit expliciter les critères ayant conduit à cette appréciation dans le document de référence, ce qui constitue un progrès en matière de transparence.

3.2.1.2 Recommandation de l'AMF

Dans sa recommandation consolidée n° 2012-02, l'AMF recommande aux sociétés :

- « *de bien préciser la conformité avec les critères retenus par le code AFEP-MEDEF pour définir l'indépendance des administrateurs et, lorsque la société déroge à l'un de ces critères, de le justifier précisément ;*
- « *de fournir chaque année des éléments d'information détaillés, afin d'expliquer la manière dont leur conseil d'administration ou de surveillance a apprécié le caractère significatif ou non des relations d'affaires susceptibles d'être entretenues par des membres qualifiés d'indépendants avec la société dont ils sont administrateurs ou membres du conseil de surveillance. Dans ce cadre, l'AMF recommande aux sociétés de décrire avec précision le contenu de tout engagement auquel les administrateurs concernés seraient, le cas échéant, soumis afin de préserver les conditions de cette qualification d'administrateur indépendant, ainsi que les conséquences d'une éventuelle violation de ces engagements.* »

Par ailleurs, l'AMF recommande que toute exclusion du critère de définition de l'indépendance relatif à l'exercice de mandats sur plus de 12 années consécutives **ne soit pas justifiée par la seule expérience ou compétence de l'administrateur concerné**³⁵.

3.2.2 Constats

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

Les 59 sociétés concernées de l'échantillon (contre 100 % pour l'exercice 2011) qui qualifient l'indépendance de leurs administrateurs **donnent une définition partielle ou totale de l'indépendance**, selon une répartition équilibrée : 41,6 % (soit 25 sociétés) font référence à l'ensemble des critères de la définition prévue par le code AFEP-MEDEF, et 56,6 % (soit 34 sociétés) donnent une définition partielle ou font simplement référence au code ou à la définition générale donnée par le code.

Une société, **FINANCIERE DE L'ODET**, indique que « *l'exercice d'un autre mandat d'administrateur dans une autre société du groupe n'est pas de nature à remettre en cause l'indépendance d'un administrateur* » sans apporter plus de précision. Cette justification ne constitue pas une explication suffisante au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

26 sociétés (soit 44 % de l'échantillon) **écartent expressément l'application de certains critères** de la définition du code, toutes fournissant des explications plus ou moins circonstanciées.

Comme pour l'exercice 2011, le critère le plus souvent écarté – par 24 sociétés – est celui relatif à **l'exercice de mandats depuis plus de 12 ans**.

L'AMF relève ainsi la mauvaise pratique d'une société consistant à exclure le critère d'indépendance lié à la durée d'exercice d'un mandat d'administrateur depuis plus de douze ans sur le fondement de l'appréciation de l'ancienneté du mandat d'administrateur à compter de la modification de l'objet social de la société, sans apporter plus de précision.

Comme durant les exercices précédents, la justification la plus fréquemment apportée à l'exclusion de ce critère d'ancienneté a trait à l'expérience, à la compétence ou au recul dont bénéficie l'administrateur concerné dans une activité ou des cycles d'investissement de long terme. L'AMF rappelle que **ces explications ne peuvent être jugées satisfaisantes**, au regard du principe « appliquer ou expliquer », que pour autant qu'elles sont suffisamment circonstanciées et adaptées à la situation particulière de la société.

De manière générale, **une justification fondée exclusivement sur l'expérience ou la compétence paraît insuffisante au regard de la notion d'indépendance**. Telle qu'elle est mise en exergue par un certain nombre de sociétés, elle n'entretient pas de lien direct avec l'indépendance et apparaît plus souvent comme un « contrepoin » à l'exclusion d'un critère de définition que comme une garantie réelle d'indépendance. La perte potentielle d'indépendance résultant de l'exclusion de ce critère serait en quelque sorte « compensée » par un surcroît d'expérience.

Parmi les explications fournies, certaines mauvaises pratiques méritent d'être relevées en ce qu'elles ne respectent pas l'esprit du principe « appliquer ou expliquer », compte tenu de l'imprécision des arguments invoqués :

- **LAGARDERE** a considéré que « *le critère propre à l'ancienneté dans le mandat, si elle est supérieure à douze années, ne fait pas obstacle à son indépendance, et au contraire, figure comme un atout dans un rôle de contrôle* ».
- **KERING** explique que le fait qu'un de ses membres soit administrateur depuis plus de douze ans « *n'altérerait pas sa qualification comme administrateur indépendant au sens du code AFEP-MEDEF* ».

³⁵ Recommandation AMF n° 2012-14 Rapport annuel 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants.

- **LVMH**, dont l'explication avait été relevée dans le rapport de 2012 comme peu conforme au principe « appliquer ou expliquer », car fondée uniquement sur « *la situation personnelle* » des administrateurs concernés, évoque cette année leur situation personnelle « *et professionnelle* ». Cette explication demeure très imprécise.

Recommandation

L'AMF réitère sa recommandation précitée selon laquelle toute exclusion du critère de définition de l'indépendance relatif à l'exercice de mandats sur plus de 12 années consécutives ne soit pas justifiée par la seule expérience ou compétence de l'administrateur concerné.

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

29 sociétés, soit 48,3 % de l'échantillon, ont apporté des explications détaillées sur la manière dont elles appliquaient concrètement les critères d'indépendance retenus, en particulier celui relatif aux **relations d'affaires**³⁶.

Comme en 2011, certains émetteurs justifient selon des critères objectifs le caractère non significatif des relations d'affaires entre l'administrateur et la société en fournissant des explications plus ou moins détaillées. Elles se réfèrent ainsi à un tableau sur les flux de transactions entre la société et celles du groupe au sein duquel l'administrateur concerné détient un mandat social, à un « test de matérialité » des relations d'affaires, à une analyse des relations bancaires et de conseil fondée sur un certain nombre de critères, ou à une « doctrine » interne sur les règles de comportement applicables aux éventuels administrateurs banquiers d'affaires.

D'autres sociétés se contentent d'affirmer que ces relations sont non significatives sans fournir de justification.

Parmi les explications fournies, **KERING** précise, s'agissant d'un de ses **administrateurs**, président de BNP PARIBAS, que « *si le groupe (...) entretient des relations, à des conditions courantes et normales, avec le groupe BNP PARIBAS, cet administrateur a déclaré que ses activités en faveur du groupe KERING ne le plaçaient pas en situation d'influencer l'indépendance de cet Administrateur à l'égard de KERING* ». L'AMF relève, à titre de bonne pratique, que **KERING ne qualifie néanmoins pas cet administrateur d'indépendant**.

La dernière version du code AFEP-MEDEF précise que le conseil doit débattre de l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation d'affaires entretenue avec la société ou son groupe et doit expliciter les critères ayant conduit à cette appréciation dans le document de référence, ce qui constitue un progrès en matière de transparence. Pour autant, l'appréciation de cette significativité demeure propre au conseil.

L'AMF continue de s'interroger sur la faculté même de considérer comme indépendant un administrateur entretenant des relations d'affaires, bancaires ou de conseil, par mandats sociaux interposés. En ce sens, elle réitère sa piste de réflexion formulée en 2012 estimant qu'il serait pertinent que les organisations représentatives des entreprises, et non les sociétés, précisent *a minima* les critères qualitatifs d'analyse du caractère significatif de ces relations d'affaires, ainsi que les cas dans lesquels un administrateur ne pourrait pas être considéré comme indépendant.

Le code devrait, en tout état de cause, préciser que le conseil doit accorder une vigilance particulière à l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation d'affaires entretenue avec la société ou son groupe et aux critères ayant conduit à cette appréciation, en particulier lorsque l'administrateur est banquier d'affaires.

³⁶ « Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la société ou de son groupe, ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité. »

3.3 La gestion des situations de conflit d'intérêt

3.3.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

3.3.1.1 Code AFEP-MEDEF

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

3.3.1.2 Recommandation de l'AMF

Reprenant une recommandation formulée dans le rapport de 2011, la recommandation n° 2012-02 engage « (les) sociétés qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF, dont les recommandations prévoient expressément des dispositions en matière de déclaration et de gestion des conflits d'intérêt des membres du conseil d'administration ou de surveillance, (à) **donner des éléments d'information sur la gestion de ces conflits** au sein du conseil ».

3.3.2 *Constats*

Seules 2 sociétés ne donnent aucune information sur la question des conflits d'intérêt dans leur document de référence ou dans un autre document (règlement intérieur ou charte de l'administrateur).

Au sein des sociétés qui abordent la question des conflits d'intérêts, **2 sociétés ne font pas de déclaration spécifique** sur les conflits d'intérêt réels ou potentiels des membres de leur conseil.

73,3 % de l'échantillon, soit 44 sociétés, déclarent soumettre leurs administrateurs à des règles spécifiques tendant à prévenir, et le cas échéant, gérer les conflits d'intérêt des membres du conseil. Les développements consacrés à ces règles sont toutefois plus ou moins détaillés. On peut ainsi relever que :

- 95 % (soit 41 sociétés) précisent avoir mis en place une obligation de **déclaration du conflit d'intérêt** au conseil ou au président du conseil/directeur général ;
- pour toutes les sociétés déclarant soumettre leurs administrateurs à des règles spécifiques tendant à prévenir les conflits d'intérêts, soit 44 sociétés, ces règles sont décrites dans le règlement intérieur du conseil, une charte ou un code de déontologie ;
- 91 % (soit 40 sociétés) déclarent avoir mis en place une règle selon laquelle un membre qui se trouve en **situation de conflit d'intérêt ne peut pas participer au vote de la délibération concernée. Cette disposition du code AFEP-MEDEF n'est donc pas encore intégralement suivie**, du moins si l'on s'en tient aux informations fournies par les émetteurs ;
- dans 57 % des cas (soit 25 sociétés), l'administrateur concerné **ne peut pas non plus participer aux débats et discussions**. Parmi celles-ci, un peu plus de 56 % (soit 14 sociétés) précisent que l'exclusion des débats du membre du conseil concerné est appréciée par le conseil ou par son président et une société indique qu'elle est appréciée par un déontologue.

Recommandation

Conformément à sa recommandation précitée, l'AMF engage les sociétés qui ne fournissent aucune description de leurs règles internes de prévention et de gestion des conflits d'intérêt à **étouffer leur communication sur ce thème ou, s'il y a lieu, à mettre en place de telles règles**.

4. Le cumul des mandats

4.1 Rappel des dispositions en vigueur

4.1.1 Dispositions légales

L'article L. 225-21 du code de commerce dispose qu'« **une personne physique ne peut exercer simultanément plus de cinq mandats d'administrateur de sociétés anonymes ayant leur siège sur le territoire français.**

Par dérogation, « *ne sont pas pris en compte les mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance exercés par cette personne dans les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 par la société dont elle est administrateur. Pour l'application des dispositions du présent article, les mandats d'administrateur des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé et contrôlées au sens de l'article L. 233-16 par une même société ne comptent que pour un seul mandat, sous réserve que le nombre de mandats détenus à ce titre n'excède pas cinq (...)* ».

4.1.2 Code AFEP-MEDEF

La recommandation 17 du code, dans la partie consacrée à la déontologie de l'administrateur, diffère des dispositions légales puisqu'elle prévoit en particulier que « *l'administrateur doit consacrer à ses fonctions le temps et l'attention nécessaires. Lorsqu'il exerce des fonctions exécutives il ne doit, en principe, pas accepter d'exercer plus de quatre autres mandats d'administrateur dans des **sociétés cotées, y compris étrangères**, extérieures à son groupe.* »

La nouvelle version du code instaure un sous-plafond de cumul des mandats des dirigeants mandataires sociaux, fixé à 3 mandats, en recommandant que le « **dirigeant mandataire social n'accepte pas d'exercer plus de deux autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures à son groupe, y compris étrangères.** »

Le dirigeant concerné doit en outre recueillir l'**avis du conseil** avant d'accepter un nouveau mandat social. Une dispense est prévue pour le président.

Par ailleurs, la modification du code reprend également pour partie la réflexion de l'AMF en recommandant que l'acceptation d'un nouveau mandat dans une société cotée par un dirigeant mandataire social soit subordonnée à l'avis préalable du conseil. L'AMF avait suggéré quant à elle l'**accord** (et non pas l'avis) préalable du conseil.

Outre le nouveau plafond de cumul de 3 mandats pour les dirigeants mandataires sociaux, le code précise désormais que le plafond global de 5 mandats applicable à tout administrateur inclut également les mandats exercés dans des sociétés cotées étrangères, par alignement sur le périmètre de mandats actuellement prévu par le code.

Par ailleurs, ce sujet est maintenant traité dans un chapitre dédié et non plus dans celui relatif à la déontologie de l'administrateur.

4.1.3 Recommandation de l'AMF

La recommandation consolidée n° 2012-02 comporte les éléments suivants, repris du rapport de juillet 2010 :

« *L'AMF recommande que les sociétés précisent si les mandats concernés sont ou non exercés à l'extérieur du groupe et si les sociétés dans lesquelles ces mandats sont exercés sont ou non cotées.*

« L'AMF rappelle également l'attention particulière qu'il convient d'accorder à la conformité ou à l'explication de non-conformité à l'égard de la recommandation AFEP-MEDEF sur le cumul des mandats. »

Par ailleurs, dans son rapport de juillet 2010, l'AMF avait formulé la « piste de réflexion » suivante, reprise dans la recommandation n° 2012-02 :

« La question d'un renforcement de la recommandation du code AFEP-MEDEF relative au cumul des mandats peut être posée. Dans ce cadre, à l'instar de ce qui a pu déjà être prévu en pratique, il pourrait également être envisagé **que l'acceptation par un dirigeant mandataire social au sens strict** (président-directeur général, directeur général, directeur général délégué, président du directoire, membre du directoire, gérant d'une société en commandite) **d'un nouveau mandat dans une société cotée soit soumis à l'accord préalable du conseil**. Enfin, s'agissant du président non exécutif du conseil d'administration, il pourrait également être envisagé que le conseil d'administration puisse formuler des recommandations spécifiques en la matière, eu égard aux missions particulières qu'il est susceptible de lui confier. »

4.2 Constats

4.2.1 La réalité du cumul des dirigeants mandataires sociaux sur l'ensemble de l'échantillon

Toutes les sociétés ont donné une information sur les mandats exercés par leurs dirigeants dans d'autres sociétés. 60 % des sociétés de l'échantillon, soit 36 sociétés, précisent expressément si les mandats hors groupe de leurs mandataires sociaux sont, le cas échéant, détenus dans des sociétés cotées.

Le tableau suivant illustre que près de la moitié des dirigeants mandataires sociaux (comme en 2011) ne disposent pas d'autres mandats que leurs fonctions exécutives à titre principal. Néanmoins, **13 % d'entre eux exercent plus de 3 mandats contre 9 % en 2011**. La proportion est supérieure pour les mandataires sociaux non exécutifs, avec **38%** d'entre eux détenant plus de 3 mandats comme en 2011, ce qui s'explique par une exigence de disponibilité relativement moindre que pour des fonctions exécutives.

Au titre des bonnes pratiques, il convient de relever que **seules 3 sociétés – FONCIERE DES REGIONS, LEGRAND et LAFARGE – ont déclaré avoir mis en place une procédure d'autorisation préalable** du conseil d'administration ou de surveillance pour l'acceptation par un dirigeant exécutif d'un nouveau mandat social dans une société extérieure au groupe. Pour une autre société, **SOCIETE GENERALE**, il est expressément fait mention d'une information du président du conseil d'administration et du président du comité de nomination et de rémunération dans le cas où un **administrateur**, et non pas uniquement un dirigeant mandataire social, souhaite accepter un autre mandat dans une société cotée.

Cumul de mandats pour les mandataires sociaux exécutifs et non exécutifs

Nombre de mandats sociaux	Mandats exécutifs		Mandats non exécutifs	
	Nombre de mandataires	Proportion (en %)	Nombre de mandataires	Proportion (en %)
1 mandat	28	47%	6	25%
2 mandats	15	25%	6	25%
3 mandats	9	15%	3	13%
4 mandats	4	7%	4	17%
5 mandats	3	5%	1	4%
Plus de 5	1	2%	4	17%
Total	60	100 %	24	100 %

Source : AMF

Mandats exécutifs : président-directeur général, directeur général, gérant ou président du directoire

Mandats non exécutifs : président du conseil d'administration ou président du conseil de surveillance

Cumul de mandats pour les dirigeants mandataires sociaux administrateurs du CAC 40

Nombre de mandats sociaux	2011				2012			
	Président-directeur général, directeur général, gérant ou président du directoire		Président du conseil d'administration ou président du conseil de surveillance		Président-directeur général, directeur général, gérant ou président du directoire		Président du conseil d'administration ou président du conseil de surveillance	
	Nombre de mandataires	Proportion (en %)	Nombre de mandataires	Proportion (en %)	Nombre de mandataires	Proportion (en %)	Nombre de mandataires	Proportion (en %)
1 mandat	15	43 %	4	31 %	17	49 %	4	40 %
2 mandats	12	34 %	3	23 %	9	26 %	3	30 %
3 mandats	6	17 %	2	15 %	8	23 %	1	10 %
4 mandats	1	3 %	4	31 %	0	0 %	1	10 %
5 mandats	0	0 %	0	0 %	1	3 %	1	10 %
Plus de 5	1	3 %	0	0 %	0	0 %	0	0 %
Total	35	100 %	13	100 %	35	100 %	10	100 %

Cumul de mandats pour les dirigeants mandataires sociaux administrateurs hors CAC 40

Nombre de mandats sociaux	Président-directeur général, directeur général, gérant ou président du directoire		Président du conseil d'administration ou président du conseil de surveillance	
	Nombre de mandataires	Proportion (en %)	Nombre de mandataires	Proportion (en %)
1 mandat	11	44 %	2	14 %
2 mandats	6	24 %	3	21 %
3 mandats	1	4 %	2	14 %
4 mandats	4	16 %	3	21 %
5 mandats	2	8 %	0	0 %
Plus de 5	1	4 %	4	29 %
Total	25	100 %	14	100 %

Source : AMF

4.2.2 Les cumuls non conformes au code AFEP-MEDEF

Un cas d'exercice de mandats non conforme au code perdure.

En 2012, le président-directeur général du groupe **BOLLORE** détenait **9 mandats d'administrateur dans des sociétés cotées**, dont 8 hors groupe, selon la nomenclature utilisée dans le document de référence : 2 dans des sociétés françaises (BOLLORE, VIVENDI), 6 dans des sociétés étrangères³⁷ et un au sein de la société mère Financière de l'Odet³⁸. Le document de référence **fait dorénavant état de cette non-conformité** au code AFEP-MEDEF, ce qui constitue un progrès par rapport à 2011, sans pour autant la justifier.

³⁷ Generali, Société des Caoutchoucs de Grand Bereby (SOGB), Socfinaf (ex-Intercultures), Socfin (ex-Socfinal), Socfinasia, Société Camerounaise de Palmeraies (Socapalm).

³⁸ Selon les dispositions de l'article L. 225-21 du code de commerce, la société mère doit être comptabilisée comme un mandat hors groupe puisque les mandats non pris en compte sont seulement ceux détenus dans les sociétés contrôlées.

5. La durée des mandats

5.1 Rappel des dispositions en vigueur

5.1.1 Dispositions légales

L'article L. 225-18 du code de commerce dispose, pour les administrateurs, que « *la durée de leurs fonctions est déterminée par les statuts **sans pouvoir excéder six ans*** ».

5.1.2 Code AFEP-MEDEF

La recommandation 12 du code prévoit notamment que :

*« Sans affecter celle des mandats en cours, la durée du mandat des administrateurs, fixée par les statuts, **ne doit pas excéder quatre ans** de sorte que les actionnaires soient amenés à se prononcer avec une fréquence suffisante sur leur élection.*

« L'échelonnement des mandats doit être organisé de façon à éviter un renouvellement en bloc et à favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs. »

5.1.3 Recommandation de l'AMF

L'AMF recommande de ne pas justifier une durée de mandat supérieure à 4 ans – durée préconisée par le code AFEP-MEDEF – par un cycle long d'activité propre à la société, une telle justification n'apparaissant pas pertinente au regard de l'objet même de cette limitation.

En effet, ainsi que le précise le code AFEP-MEDEF, la réduction de la durée des mandats des administrateurs se justifie par la volonté que les actionnaires puissent se prononcer plus fréquemment sur leur nomination et leur renouvellement, ce qui ne compromet pas nécessairement la durée de présence effective d'un administrateur au conseil.

5.2 Constats

Si le code AFEP-MEDEF préconise une durée du mandat des administrateurs de 4 ans, la durée de présence moyenne effective des administrateurs au sein des conseils des sociétés de l'échantillon est de **7 ans**. Elle s'échelonne de 2 à 17 ans, la durée maximale ayant été atteinte par un groupe familial.

3 sociétés, soit 5 % de l'échantillon (contre 16,7 % en 2011), **ne respectent pas la durée de 4 ans** préconisée par le code AFEP-MEDEF. Comme en 2011, seule la société **PUBLICIS**, dont la durée du mandat des membres du conseil de surveillance est de 6 ans, **ne mentionnait pas la non-conformité au code**. La société a modifié sa politique de durée des mandats lors de son assemblée générale des actionnaires du 29 mai 2013, qui a approuvé la réduction du mandat de 6 à 4 ans des membres du conseil de Surveillance, pour les nouvelles nominations ou renouvellements.

Par ailleurs, une société indique qu'elle n'est pas conforme à la recommandation du code et précise uniquement que « *la durée des mandats des membres du conseil d'administration est fixée par les statuts en vigueur à 5 ans, le pilotage de la société s'inscrivant dans le long terme. Il a été considéré que le renouvellement échelonné des mandats d'administrateur mis en place en 2011 permet une fréquence des délibérations des actionnaires répondant à l'objet et l'esprit de la recommandation du Code AFEP/MEDEF* ». Cette justification ne constitue pas une explication suffisante au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

A *contrario*, 2 sociétés se distinguent par des explications plus détaillées et, pour l'une d'entre elles, par une démarche de mise en conformité :

- une société se distingue par des explications plus détaillées. Elle rappelle en effet que la durée du mandat des membres du conseil d'administration est de 5 ans et excède donc celle fixée par le code AFEP-MEDEF, mais est requise par des dispositions législatives et réglementaires spécifiques³⁹ ;
- une société s'est mise en conformité avec le code AFEP-MEDEF en réduisant la durée des mandats de ses administrateurs de 6 à 4 ans. Ses statuts ont été modifiés en conséquence par l'assemblée générale extraordinaire et l'ensemble des administrateurs ont ainsi vu leur mandat renouvelé pour une durée de 4 ans.

6. La diversité de la composition des conseils

6.1 La représentation équilibrée des hommes et des femmes

6.1.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

6.1.1.1 Dispositions légales

La loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle a notamment créé l'article L. 225-18-1 du code de commerce qui dispose que « *la proportion des administrateurs de chaque sexe ne peut être inférieure à 40 % dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et, à l'issue de la plus prochaine assemblée générale ayant à statuer sur des nominations, dans les sociétés qui, pour le troisième exercice consécutif, emploient un nombre moyen d'au moins cinq cents salariés permanents et présentent un montant net de chiffre d'affaires ou un total de bilan d'au moins 50 millions d'euros. Dans ces mêmes sociétés, lorsque le conseil d'administration est composé au plus de huit membres, l'écart entre le nombre des administrateurs de chaque sexe ne peut être supérieur à deux (...)* », étant cependant précisé que cette disposition entrera en vigueur **à compter du 1^{er} janvier 2017**.

En outre, la loi prévoit que dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, la proportion des administrateurs ou des membres du conseil de surveillance de chaque sexe ne peut être inférieure à **20 %** à l'issue de la première assemblée générale ordinaire qui suit le 1^{er} janvier de la troisième année suivant l'année de publication de la loi, soit **le 1^{er} janvier 2014**.

Enfin, lorsque l'un des deux sexes n'est pas représenté au sein du conseil d'administration ou de surveillance à la date de publication de la loi, au moins un représentant de ce sexe doit être nommé lors de la prochaine assemblée générale ordinaire ayant à statuer sur la nomination d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance⁴⁰.

6.1.1.2 Code AFEP-MEDEF

La recommandation 6.3 du code, actualisée en avril 2010, rappelle que « (...) *chaque conseil doit s'interroger sur l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle des comités qu'il constitue en son sein, notamment dans la représentation entre les femmes et les hommes et la diversité des compétences, en prenant des dispositions propres à garantir aux actionnaires et au marché que ses missions sont accomplies avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires. Pour parvenir à cet équilibre, l'objectif est que chaque conseil atteigne puis maintienne un pourcentage d'au moins 20 % de femmes dans un délai de trois ans et d'au moins 40 % de femmes dans un délai de six ans, à compter de la publication de la présente recommandation ou de l'admission des titres de la*

³⁹ Soit l'article 7 du décret n° 83-1160 du 26 décembre 1983 portant application de la loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public.

⁴⁰ Article 5 de la loi du 27 janvier 2011.

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

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

6.1.1.3 Recommandation de l'AMF

La recommandation consolidée n° 2012-02 précise que « l'AMF recommande que les sociétés qui ont intégré un objectif de diversification de la composition de leur conseil en termes de féminisation en fassent part, à l'instar de ce qui est pratiqué par certaines d'entre elles, à l'occasion de la communication donnée aux pistes d'amélioration envisagées dans le cadre de l'évaluation du conseil. L'AMF rappelle aux sociétés qui ont choisi de se référer au code AFEP-MEDEF qu'elles devront justifier à l'avenir de leurs pratiques en la matière eu égard aux nouvelles recommandations qui y ont été intégrées en avril 2010. »

6.1.2 Constats

6.1.2.1 Constats à la date du 31 décembre 2012

Le ratio moyen des administrateurs de sexe féminin par rapport au nombre total d'administrateurs progresse sensiblement puisqu'il est de **25 %** (contre 20 % en 2011) pour l'ensemble de l'échantillon⁴¹, et de **26,2 %** pour les sociétés du CAC 40 (22,3 % au 31 décembre 2011).

L'AMF a relevé que :

- **plus de la moitié** de l'échantillon, soit 41 sociétés, dont 28 appartiennent à l'indice CAC 40, ont au moins 20 % de femmes au sein de leur conseil ;
- **seules 2 sociétés** de l'échantillon appartenant au SBF 120, ont moins de 10 % de femmes au sein de leur conseil ;
- **une seule société**, appartenant à l'indice CAC 40, a déjà franchi le seuil des 40 % de femmes au sein du conseil (7 membres sur 14).

En outre, **80 % des sociétés de l'échantillon** (soit 47 sociétés) **ont fait part d'objectifs en termes de diversification** de la composition de leur conseil en indiquant, entre autres, rechercher une représentation plus équilibrée des femmes dans le but de se conformer à la loi du 27 janvier 2011. Il convient de préciser que certaines sociétés, qui ont déjà atteint le premier palier prévu par la loi d'au moins 20 % de femmes au sein de leur conseil, ne mentionnent pas d'objectifs de féminisation du conseil cette année.

A contrario, on peut noter que quelques sociétés, dont une majorité ayant atteint le seuil d'au moins 20 % de femmes au sein de leur conseil, font état du processus mis en place pour augmenter cette proportion dans les années à venir :

- 1 société a précisé que bien qu'elle soit d'ores et déjà en conformité avec les lois et réglementations en vigueur, son comité d'éthique et de gouvernance proposera la nomination d'autres femmes au sein du conseil d'administration à l'occasion de futures réunions de l'assemblée générale des actionnaires ;
- 1 société a indiqué que son comité des nominations a entamé un processus de réflexion sur l'évolution de la composition du conseil d'administration dans les années à venir en intégrant notamment l'impératif légal de parvenir d'ici à 2017 à une participation de 40 % de femmes ;

⁴¹ Dans ce cadre, ne sont pas pris en compte les administrateurs élus par les salariés.

- 1 société a précisé que son conseil met tout en œuvre pour accueillir davantage de femmes et qu'en tout état de cause, la composition du conseil sera, en 2017, en conformité avec la loi qui exige une proportion d'au moins 40 % d'administrateurs du même sexe.

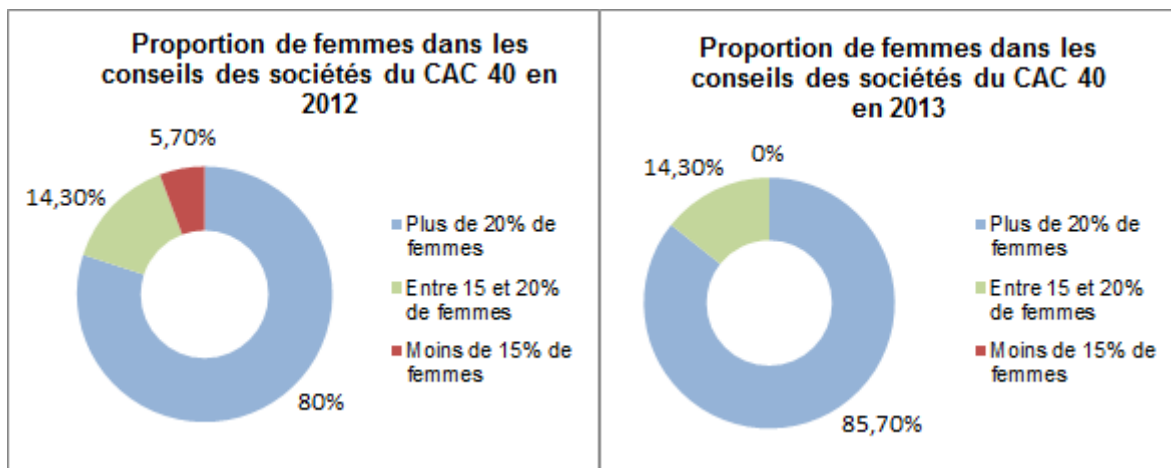
Toutefois, il est apparu que les sociétés sont peu nombreuses à donner une information détaillée et transparente sur le **processus de sélection** des membres du conseil.

6.1.2.2 Propositions de nominations de femmes lors des assemblées générales de 2013

La proportion des sociétés proposant, lors de leurs assemblées générales de 2013, la nomination de femmes au sein du conseil d'administration ou de surveillance a été également étudiée⁴².

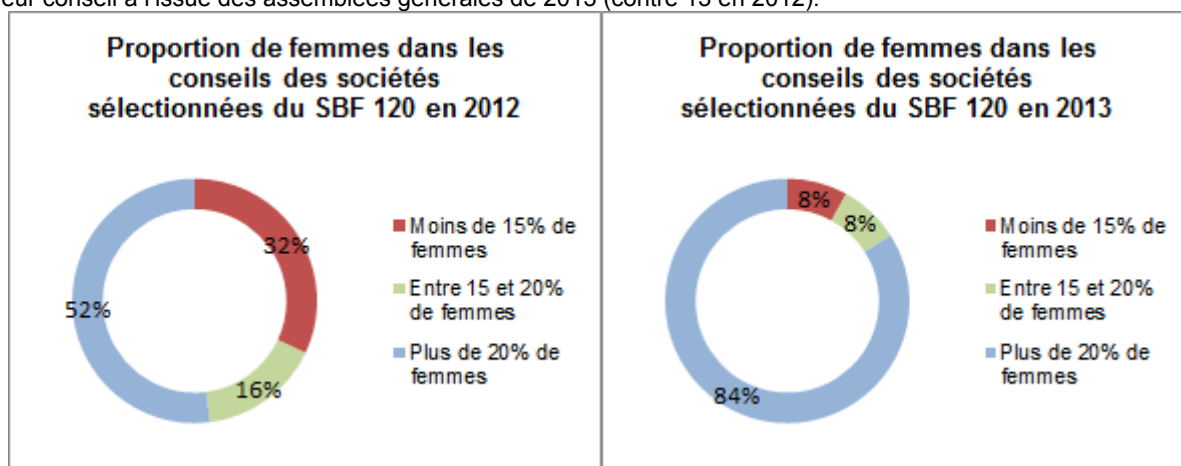
Ainsi, le taux général de féminisation des conseils du CAC 40 est passé à plus de **29 %** en 2013 contre un peu plus de **25 %** en 2012. Pour les sociétés de l'échantillon ne faisant pas partie de l'indice CAC 40, le taux est passé à **26,5 % en 2013 contre un peu plus de 20 % en 2012**.

30 sociétés du CAC 40 ont atteint la proportion d'au moins 20 % de femmes dans leur conseil à l'issue des assemblées générales de 2013 (contre 28 en 2012).



Source : AMF

21 sociétés de l'échantillon relevant du SBF 120 ont atteint la proportion d'au moins 20 % de femmes dans leur conseil à l'issue des assemblées générales de 2013 (contre 13 en 2012).

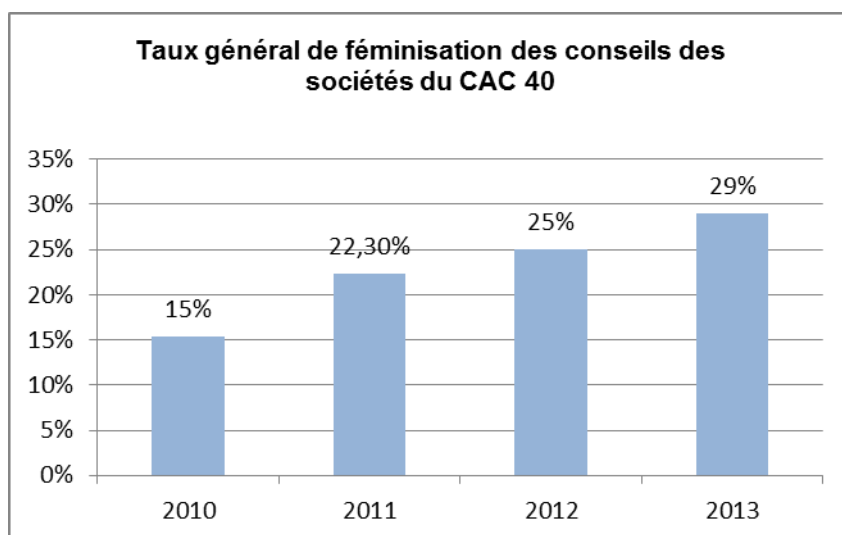


Source : AMF

⁴² Les statistiques qui suivent ont été calculées à partir des informations figurant dans les documents de référence des sociétés de l'échantillon et à partir des **projets de résolutions** soumis aux assemblées générales 2012 publiés au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO).

L'AMF constate que le taux de féminisation des conseils continue sa progression dans les grandes capitalisations. A l'issue des assemblées générales de 2013, **51 sociétés**, soit 85 % des sociétés de l'échantillon (85,7 % pour les sociétés du CAC 40) ont ainsi atteint la proportion d'au moins 20 % de femmes au sein de leur conseil – avec un an d'avance sur l'échéance du 1^{er} janvier 2014 – contre 68 % en 2012 (74 % pour les sociétés du CAC 40).

A l'issue des assemblées générales de 2013, **toutes les sociétés de l'échantillon** comptent au moins une femme au sein de leur conseil.



Source : AMF

45 sociétés de l'échantillon indiquent le nombre de femmes de nationalité étrangère membres de leur conseil. **La proportion d'administratrices étrangères représente en moyenne quasiment un tiers (32,8 %) des femmes membres de ces conseils.** L'AMF constate ainsi que certaines sociétés nomment des femmes de nationalité étrangère, ce qui leur permet dans le même temps d'atteindre des objectifs de féminisation et d'internationalisation de la composition de leurs conseils.

6.2 L'internationalisation de la composition des conseils

6.2.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

Dans sa recommandation n° 2012-02, l'AMF a recommandé :

- « que les sociétés qui ont intégré un objectif de diversification de la composition de leur conseil en termes de féminisation, de nationalité ou d'expérience internationale, en fassent part à l'occasion de la communication donnée aux pistes d'amélioration envisagées dans le cadre de l'évaluation des travaux du conseil ;
- « aux sociétés qui n'apportent pas de précisions sur la nationalité ou l'expérience internationale de leurs administrateurs d'adopter une telle pratique. »

6.2.2 Constats

73,3 % des sociétés de l'échantillon mentionnent la nationalité de leurs administrateurs. Parmi celles-ci, le taux moyen de membres du conseil de nationalité étrangère s'élève à plus de 25 % contre 20 % en 2011.

Par ailleurs, **16 sociétés** ont intégré dans leurs objectifs de diversification des conseils un facteur lié à la nationalité ou à l'expérience internationale :

- 4 sociétés ont indiqué s'attacher à renforcer la dimension internationale de la composition de leur conseil ;
- le souhait d'augmenter le nombre de membres de nationalité étrangère ressort de l'évaluation du conseil réalisée par 5 sociétés ;
- 1 société a recommandé à ses actionnaires de prendre en compte les objectifs d'internationalisation, de féminisation et de rajeunissement dans leurs votes à l'assemblée générale de 2013 ;
- 1 société a indiqué qu'elle s'interrogeait chaque année sur l'équilibre souhaitable de son conseil notamment en recherchant une grande diversité des compétences et des pays d'origine, l'activité du groupe étant diversifiée et mondiale ;
- 2 sociétés ont indiqué qu'elles poursuivaient le processus de sélection de leurs futurs membres pour faire évoluer la composition de leur conseil afin de renforcer l'internationalisation, la féminisation et la diversité des compétences des membres.

7. Les comités spécialisés du conseil

7.1 La présence de comités

7.1.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

La partie 13 du code AFEP-MEDEF, relative aux comités du conseil, précise que « *le nombre et la structure des comités dépendent de chaque conseil. Cependant, il est recommandé que :*

- « *l'examen des comptes ;*
- « *le suivi de l'audit interne ;*
- « *la sélection des commissaires aux comptes ;*
- « *la politique de rémunération ;*
- « *les nominations des administrateurs et des dirigeants mandataires sociaux*

« **fassent l'objet d'un travail préparatoire par un comité spécialisé du conseil d'administration.** »

7.1.2 Constats

Comme en 2011, toutes les sociétés, à l'exception de **BOLLORE**, disposent de comités spécialisés au sein du conseil. La justification apportée par cette société apparaît toutefois insuffisante puisqu'elle se fonde simplement sur l'exercice collégial des fonctions des administrateurs, ce qui ne saurait être considéré comme une spécificité propre à cette société, ni justifier dans l'absolu l'absence de comité. **BOLLORE** fait néanmoins état en 2012 d'une **démarche de mise en conformité** avec les recommandations du code dans la mesure où la société indique que son conseil d'administration, en date du 21 mars 2013, a décidé de constituer **un comité d'audit** et précise qu'il sera constitué de 4 administrateurs, tous indépendants.

7.2 Le comité d'audit

7.2.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

7.2.1.1 Dispositions légales

L'article L. 823-19 du code de commerce définit le champ d'application, la composition et les missions du comité d'audit dans les termes suivants :

« Au sein des personnes et entités dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que dans les établissements de crédit mentionnés à l'article L. 511-1 du code monétaire et financier, les entreprises d'assurances et de réassurances, les mutuelles régies par le livre II du code de la mutualité et les institutions de prévoyance (...), un comité spécialisé agissant sous la responsabilité, selon le cas, de l'organe chargé de l'administration ou de l'organe de surveillance assure le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières.

« La composition de ce comité est fixée, selon le cas, par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance. Le comité ne peut comprendre que des membres de l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance en fonctions dans la société, à l'exclusion de ceux exerçant des fonctions de direction. Un membre au moins du comité doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant au regard de critères précisés et rendus publics par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance.

« Sans préjudice des compétences des organes chargés de l'administration, de la direction et de la surveillance, ce comité est notamment chargé d'assurer le suivi :

- « a) Du processus d'élaboration de l'information financière ;*
- « b) De l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;*
- « c) Du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ;*
- « d) De l'indépendance des commissaires aux comptes.*

« Il émet une recommandation sur les commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale ou l'organe exerçant une fonction analogue.

« Il rend compte régulièrement à l'organe collégial chargé de l'administration ou à l'organe de surveillance de l'exercice de ses missions et l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée. »

7.2.1.2 Code AFEP-MEDEF

La partie 14 du code AFEP-MEDEF, relative au comité des comptes, prévoit notamment que :

« Chaque conseil doit se doter d'un comité des comptes dont la mission n'est pas séparable de celle du conseil d'administration qui a l'obligation légale d'arrêter les comptes sociaux annuels.

*« La part des administrateurs indépendants dans le comité des comptes doit être **au moins de deux tiers** et le comité ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social⁴³. »*

7.2.1.3 Recommandation de l'AMF issue du groupe de travail sur le comité d'audit du 22 juillet 2010

Recommandation AMF

« L'AMF recommande à l'ensemble des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé de se référer au rapport du groupe de travail sur le comité d'audit. Les sociétés sont invitées à

⁴³ Au sens du code AFEP-MEDEF, « les dirigeants mandataires sociaux s'entendent ici du président, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés à conseil d'administration, du président et des membres du directoire des sociétés à directoire et conseil de surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions ».

préciser, dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, si elles se sont appuyées sur le rapport du groupe de travail. En cas d'application partielle, les sociétés devraient clairement identifier les recommandations qu'elles ont appliquées. »

Texte du rapport du groupe de travail

« (...) Le groupe de travail est favorable à ce que **les membres du comité d'audit, autres que l'expert, disposent de compétences minimales en matière financière et comptable** à défaut d'expertise en la matière. En ce sens, le conseil devrait s'assurer, avant de procéder à leur nomination, que les autres membres du comité d'audit justifient des compétences minimales. En outre, la loi impose au conseil de rendre public les critères de compétences particulières et d'indépendance, en fonction desquels un membre au moins a été désigné. Le groupe de travail recommande que la **publication de ces critères** soit effectuée dans le document de référence de la société ou dans le rapport du président du conseil sur la gouvernance, et invite à identifier la ou les personnes désignées comme telles. »

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

7.2.1.4 Autres recommandations de l'AMF

Dans son rapport de décembre 2010, l'AMF a recommandé aux sociétés « d'indiquer si elles ont ou non créé un comité d'audit en tant que tel et de faire explicitement référence, le cas échéant, à l'article L.823-20 4° du code de commerce dans l'hypothèse où elles ont décidé de confier les missions du comité spécialisé à leur conseil (conseil d'administration ou de surveillance). L'AMF rappelle en outre que le comité ne peut être composé que de membres du conseil. Elle recommande également aux sociétés qui ont choisi de confier les missions du comité d'audit à leur conseil de décrire de manière détaillée les règles de fonctionnement du conseil réuni en formation de comité d'audit. Il est rappelé, à cet égard, que le groupe de travail de l'AMF sur le comité d'audit, dont le rapport fait l'objet d'une recommandation de l'AMF du 22 juillet 2010, a recommandé que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil, réuni en formation de comité d'audit⁴⁴. »

La recommandation consolidée n° 2012-02 comporte la mention suivante, issue du rapport de décembre 2011 :

« S'agissant des sociétés qui ont mis en place un comité d'audit ou des comptes distinct du conseil, l'AMF recommande que leurs membres et leur président soient tous clairement identifiés. Elle recommande également que dans le paragraphe de présentation des membres du conseil, **des développements spécifiques soient consacrés aux compétences des membres du comité d'audit.** S'agissant de la composition, du fonctionnement et des missions du comité d'audit, l'AMF renvoie aux conclusions du groupe de travail sur le comité d'audit de juillet 2010 et à la Recommandation publiée le 22 juillet 2010. »

« L'AMF recommande également **d'améliorer l'information sur la manière dont le président-directeur général, le cas échéant, participe aux réunions du conseil réuni en formation de comité d'audit.** Elle rappelle que le groupe de travail sur le comité d'audit recommandait que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à ces réunions. En outre, il recommandait que, du fait de la vacance du poste du président au cours de cette séance, la présidence du conseil réuni en formation de comité d'audit soit confiée à la personne désignée comme compétente et indépendante au sens de l'article L. 823-19 du code de commerce. »

⁴⁴ Le président exécutif pouvant toutefois être invité à participer à une partie de la réunion.

Enfin l'AMF a formulé la « **piste de réflexion** » suivante dans son rapport de 2010 :

« S'agissant de la composition des comités et notamment des comités d'audit, l'AMF encourage les sociétés à confier leur présidence à des administrateurs indépendants et à augmenter leur présence dans l'ensemble des comités. Elle incite également les sociétés à éviter, autant que faire se peut, la présence de dirigeants mandataires sociaux au sein des comités et a fortiori leur présidence. »

7.2.2 Constats

7.2.2.1 Les informations sur l'activité du comité et les compétences des membres

Comme en 2011, toutes les sociétés, à l'exception de **BOLLORE** (cf. *supra*), ont mis en place un comité d'audit ou des comptes distinct du conseil. **BOLLORE** s'est prévalu de l'article L. 823-20 du code de commerce mentionné plus haut, qui exempte de l'obligation de constituer un comité d'audit les personnes et entités contrôlées (au sens de l'article L. 233-16 du même code), lorsque la personne ou l'entité qui les contrôle est elle-même soumise à cette obligation. Le comité d'audit de la **FINANCIERE DE L'ODET**, société-mère cotée, assure donc cette fonction pour la société Bolloré. **BOLLORE** fait néanmoins état en 2012 d'une démarche de mise en conformité avec les recommandations du code dans la mesure où elle indique que son conseil d'administration, lors de sa réunion du 21 mars 2013, a décidé de constituer un comité d'audit et précise qu'il sera constitué de 4 administrateurs, tous indépendants.

Quasiment toutes les sociétés, à l'exception de 2, mentionnent le **taux de présence** aux réunions du comité, qui s'établit en moyenne à **94 %**. Toutes les sociétés fournissent un **bilan** de son activité, certains se révélant particulièrement détaillés, que ce soit sur l'ordre du jour des réunions de l'exercice ou sur les différents thèmes abordés.

49 sociétés (soit 83 %) **consacrent un développement à la compétence des membres du comité**. Parmi elles, 38 sociétés (soit 78 %) qualifient ces compétences de manière plus ou moins détaillée, mais seulement 20 % (10 sociétés) identifient précisément le ou les membres concernés. Certaines sociétés, dont tous les membres du comité d'audit sont présentés comme disposant de compétences en matière financière et comptable, précisent aller au-delà des exigences de l'article L. 823-19 du code de commerce ou désignent parmi les membres un « expert financier » répondant plus particulièrement à ces exigences.

Les **critères de compétence** des administrateurs mis en avant sont, par ordre de priorité :

- **l'expertise, l'expérience et/ou le parcours professionnel** : certaines sociétés les décrivent de manière synthétique ou détaillée dans le paragraphe consacré au comité d'audit, d'autres ont procédé par renvoi aux notices biographiques des administrateurs. Les expertises les plus souvent citées ont trait à la gestion et l'information financières, aux disciplines comptables (la connaissance des normes IFRS étant parfois spécifiquement mentionnée) et au contrôle interne. Les expériences professionnelles valorisées, lorsqu'elles sont directement détaillées dans le paragraphe sur les membres du comité d'audit sont, pour certaines, spécifiques à la matière financière ou comptable (exercice de fonctions de directeur financier, directeur comptable, auditeur, banquier, membre d'un autre comité d'audit ou du comité de gestion d'un établissement financier) et, pour d'autres, relèvent plus généralement de fonctions de dirigeant d'entreprise (président-directeur général, directeur général ou dirigeant d'établissement bancaire ou de sociétés non financières) ;
- **la formation académique** : dans une moindre mesure cet élément a également été mis en avant par les sociétés, souvent associé d'ailleurs à l'expérience et au parcours professionnel. Lorsque la formation est mise en avant de manière détaillée, les développements font notamment référence à des diplômes d'expertise comptable ou d'écoles de commerce, françaises et internationales ;
- **le statut d'expert financier selon les termes de la loi américaine Sarbanes Oxley de 2002** : quelques sociétés ont souligné ce point.

La recommandation 14.2.1 du code AFEP-MEDEF prévoit que « **les délais d'examen des comptes doivent être suffisants (au minimum deux jours avant l'examen par le conseil)** ».

4 sociétés ont expressément indiqué qu'elles ne respectaient pas les recommandations du code AFEP-MEDEF sur le délai d'examen des comptes par le comité d'audit. Les explications apportées peuvent cependant être jugées satisfaisantes. Ainsi :

- 1 société précise que *« compte tenu de la présence, au sein du comité d'audit, d'administrateurs se déplaçant de l'étranger, les réunions du comité relatives à l'examen des comptes se sont tenues le matin des réunions du Conseil d'Administration. D'autres mesures permettent toutefois aux membres d'examiner les comptes bien en avance »* ;
- 1 société indique que pour des raisons pratiques, l'examen des comptes par le comité d'audit a généralement lieu la veille de leur revue par le conseil d'administration, mais précise qu'elle s'efforce, dans la mesure du possible, de remettre aux membres du comité les documents qui leur sont soumis suffisamment à l'avance afin de leur permettre d'en prendre connaissance dans de bonnes conditions ;
- 1 société souligne que *« dans le cadre de la publication des résultats annuels et semestriels, la réunion du Comité d'Audit relative à l'examen des comptes est proche de celle de leur présentation au Conseil d'Administration. Mais il convient de remarquer que le Conseil et ses Comités disposent avec une grande régularité des informations utiles pour l'accomplissement de leur mission de contrôle, notamment dans ce domaine. Par ailleurs, les documents correspondants leur sont systématiquement adressés préalablement aux réunions »* ;
- 1 société indique que *« dans la pratique (...), afin de ne pas allonger les délais entre l'arrêté des comptes par le Directoire et le contrôle exercé par le Conseil de Surveillance, le Comité d'Audit qui examine les comptes se tient après le Directoire qui arrête les comptes à la veille du Conseil. Cependant, le dossier du Comité qui contient les projets de comptes est envoyé quatre à cinq jours auparavant aux membres du Conseil de Surveillance. »*

7.2.2.2 La proportion d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit

Le ratio moyen d'administrateurs indépendants au sein des comités d'audit des 59 sociétés concernées est élevé puisqu'il s'établit à **71,5 %** toutes sociétés confondues (76,5 % pour les sociétés du CAC 40), contre 70,3 % pour l'échantillon retenu dans le rapport de 2012. Le nombre moyen de membres est, quant à lui, légèrement supérieur à 4 (4,14).

55 sociétés sur les 59 (soit 93 %), dont 33 des 35 sociétés du CAC 40 retenues, ont chargé un administrateur indépendant de présider ce comité. **Seules 4 sociétés, dont 2 du CAC 40, disposent donc d'un comité d'audit présidé par un membre non indépendant du conseil**, une société, **COLAS**, sur les 4 ne qualifiant aucun membre de son conseil d'indépendant.

15 sociétés disposent d'un comité exclusivement composé d'administrateurs indépendants. En revanche **17 sociétés**, soit 30,5 % de l'échantillon, **ne respectent pas le ratio d'au moins deux tiers** prévu par le code AFEP-MEDEF, que la société soit contrôlée ou non. Parmi ces sociétés, **5** n'appliquent pas cette recommandation sans l'écarter explicitement et ne fournissent aucune explication. Sur ces 5 sociétés, 3 sociétés atteignent uniquement un ratio inférieur ou égal à 50 % :

- 1 société, **REMY COINTREAU**, dispose d'un comité d'audit dont 50 % des membres sont indépendants ;
- 2 sociétés, **INGENICO** et **SARTORIUS**, disposent d'un comité d'audit dont un tiers des membres sont indépendants.

De façon logique, les justifications apportées par les 12 autres sociétés sont liées aux spécificités de la composition du conseil et à un ratio d'administrateurs indépendants au conseil inférieur ou légèrement supérieur à 50 %, qui offre moins de marges de manœuvre. Les explications avancées sont donc proches de celles relatives au non-respect de cette proportion globale d'administrateurs indépendants, en particulier :

- le statut particulier d'entreprise publique, qui peut justifier la présence de représentants de l'Etat et des salariés, par définition non indépendant ;
- la répartition du capital et l'expertise des membres du comité ;
- le contrôle par un ou plusieurs actionnaire(s) de référence ;
- la structure de l'actionnariat.

Parmi les explications fournies, certaines mauvaises pratiques méritent d'être relevées en ce qu'elles ne respectent pas l'esprit du principe « appliquer ou expliquer », compte tenu de l'imprécision des arguments invoqués :

- **EIFFAGE** indique simplement qu'« à ce jour, au regard de la structure du capital d'Eiffage et de la qualité des travaux du Conseil, il n'apparaît pas utile d'en modifier la composition pour porter la quotité des membres indépendants à la moitié, comme préconisé par le Code de référence » ;
- **HAVAS** considère que « la proportion actuelle de membres du comité d'audit indépendants, inférieure en nombre aux deux tiers, n'entachait pas le bon fonctionnement de ce comité » ;
- **METROPOLE TV** indique que le ratio de membres indépendants n'est pas respecté « compte tenu de la présence d'un actionnaire de référence historique dont les droits sont limités par la loi du 30 septembre 1986 et l'autorisation d'émettre donnée par le Conseil Supérieur de l'Audiovisuel depuis le 1^{er} mars 1987 » ;
- **WENDEL** explique qu'étant une société contrôlée, « il suffit que la proportion des membres indépendants au conseil soit supérieure à un tiers », seuil applicable à la seule proportion globale d'administrateurs indépendants dans une société contrôlée (...) - « Or, compte tenu de la décision de principe du Conseil de faire siéger tous ses membres dans l'un des deux Comités, cette proportion se retrouve automatiquement dans la composition des Comités. »

7.3 Le(s) comité(s) des nominations et des rémunérations

7.3.1 *Rappel des dispositions en vigueur*

7.3.1.1 Dispositions légales

Le droit des sociétés ne consacre pas l'exigence d'un comité des rémunérations et/ou des nominations pour les sociétés cotées. En revanche, l'article L. 511-41-1 du code monétaire et financier prévoit que **l'organe délibérant des principaux établissements financiers** (établissements de crédit, entreprises d'investissement et sociétés de capital-risque) doit constituer « pour préparer ses décisions, **un comité spécialisé en matière de rémunérations** ». Lorsque la société assujettie fait partie d'un groupe, le régime est le même que celui applicable au comité d'audit et le conseil peut donc décider « d'appliquer la politique de rémunération de l'entreprise qui la contrôle au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce. »

Ce comité « est **composé majoritairement de membres indépendants**, compétents pour analyser les politiques et pratiques de l'entreprise en matière de rémunérations, y compris au regard de la politique de risque de l'entreprise ». Il procède à un examen annuel :

- « 1° Des principes de la politique de rémunération de l'entreprise ;
- « 2° Des rémunérations, indemnités et avantages de toute nature accordés aux **mandataires sociaux** de l'entreprise ;
- « 3° De la **politique de rémunération** des salariés qui gèrent des organismes de placement collectif (...) et des salariés, professionnels des marchés financiers, dont les activités sont susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'exposition aux risques de l'entreprise. »

En outre, « le comité peut être assisté par les services de contrôle interne ou des experts extérieurs. Il rend régulièrement compte de ses travaux à l'organe délibérant ».

Les entreprises assujetties à cette obligation « intègrent dans le rapport présenté à l'assemblée générale les informations relatives à la politique et aux pratiques de rémunération fixées par arrêté du ministre chargé de l'économie ».

7.3.1.2 Code AFEP-MEDEF

Dans sa recommandation 16.1, le code AFEP-MEDEF prévoit que « le comité des rémunérations ne doit **comporter aucun dirigeant mandataire social** et doit être **composé majoritairement d'administrateurs** ».

indépendants ». La recommandation 16.3 stipule que « *le comité des rémunérations doit permettre de placer le conseil d'administration ou de surveillance dans les meilleures conditions pour déterminer l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux, l'ensemble du conseil d'administration ou de surveillance ayant la responsabilité de la décision* ».

La partie 15 du code est consacrée au comité de sélection ou des nominations. Son introduction précise que « *le comité de sélection ou des nominations joue un rôle essentiel pour l'avenir de l'entreprise puisqu'il est en charge de la composition future des instances dirigeantes. Aussi, **chaque conseil doit-il constituer en son sein un comité de sélection ou des nominations des administrateurs et dirigeants mandataires sociaux**, qui peut être ou non distinct du comité des rémunérations* ». La recommandation 15.1 prévoit que « *lorsque le comité de sélection ou des nominations est **distinct du comité des rémunérations**, les recommandations concernant la composition et les modalités de fonctionnement de ce dernier lui sont également applicables. Toutefois, à la différence de ce qui est prévu pour le comité des rémunérations, **le président en exercice est associé aux travaux du comité de sélection ou des nominations*** ».

Dans sa version de juin 2013, le code recommande que le comité des rémunérations soit **présidé par un administrateur indépendant** et conseille qu'un administrateur salarié soit membre du comité.

7.3.1.3 Recommandation de l'AMF

Aux termes du code AFEP-MEDEF, le comité des rémunérations doit être majoritairement composé d'administrateurs indépendants. En pratique, cette recommandation implique de disposer d'un nombre de tels administrateurs strictement supérieur à la moitié du nombre de membres (en particulier dans les comités constitués de quatre membres), et il convient à défaut d'en expliquer les raisons.

L'AMF recommande que le conseil de toute société qui dispose d'un comité unique en charge des rémunérations et des nominations s'abstienne d'y désigner le président en exercice, le code AFEP-MEDEF ne prévoyant la présence de ce mandataire social que pour les seuls comités des nominations distincts des comités des rémunérations⁴⁵.

7.3.2 Constats

7.3.2.1 La présence d'un comité des rémunérations et d'un comité des nominations

95 % des sociétés de l'échantillon disposent d'un comité des rémunérations. **3 sociétés – BOLLORE, FINANCIERE DE L'ODET et RUBIS – indiquent expressément ne pas disposer d'un tel comité :**

- 2 sociétés, **BOLLORE** et **FINANCIERE DE L'ODET**, se fondent sur l'exercice collégial des fonctions des administrateurs, ce qui ne saurait être considéré comme une spécificité propre à ces sociétés ;
- 1 société, **RUBIS**, précise qu'elle n'a pas constitué de comité des rémunérations ni de comité des nominations **compte tenu de la spécificité de la commandite et de son organisation propre**. « *En effet, les modalités de calcul des rémunérations de la Gérance et de la commandite sont prévues par les statuts et vérifiées par les Commissaires aux Comptes. Le Conseil de Surveillance vérifie également la conformité de ces rémunérations avec les dispositions statutaires* ». Cette explication respecte la lettre et l'esprit du principe « appliquer ou expliquer », compte tenu de la spécificité des arguments invoqués.

Pour 35 sociétés, soit 61,4 % de l'échantillon, ce comité exerce également les attributions du comité des nominations. **22 sociétés ont donc un comité des nominations distinct de celui des rémunérations.**

5 sociétés de l'échantillon – BOLLORE, FINANCIERE DE L'ODET, HAVAS, RUBIS et PLASTIC OMNIUM – ne disposent pas de comité des nominations, qu'il soit « mixte » ou distinct du comité des rémunérations. La société **HAVAS** a néanmoins précisé dans un communiqué de presse du 30 août 2013 que son conseil avait

⁴⁵ Recommandation AMF n°2012-14 – rapport annuel 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants.

décidé d'étendre le champ de compétence du comité des rémunérations aux missions de sélection et de nomination des administrateurs et mandataires sociaux. **3 d'entre elles – FINANCIERE DE L'ODET, HAVAS et PLASTIC OMNIUM** – ne donnent aucune explication sur l'absence de ce comité et ne respectent donc pas le principe « appliquer ou expliquer ». En revanche, **BOLLORE** et **RUBIS** apportent des justifications similaires à celles développées pour l'absence de comité des rémunérations (*cf. supra*). Comme pour le comité des rémunérations, l'AMF considère que l'explication apportée par la société **BOLLORE** n'est pas propre à justifier l'absence de comité des nominations et, dès lors, cette non-conformité au code AFEP-MEDEF.

Il convient également de relever que parmi les sociétés disposant d'un comité des rémunérations, et le cas échéant d'un comité distinct des nominations, 1 seule société ne mentionne pas le **nombre de réunions**. Le nombre moyen de membres est de 4 pour les comités des rémunérations, et de 4,2 pour les comités des nominations distincts des comités des rémunérations.

Le **taux moyen d'assiduité** est indiqué dans la grande majorité des cas – seules 3 sociétés ne le font pas pour leur comité des rémunérations – et s'établit en moyenne à 94 % pour le comité des rémunérations et à 96 % pour le comité distinct des nominations. Enfin toutes les sociétés, à l'exception d'une société, font état d'un **bilan d'activité** du comité des rémunérations et/ou des nominations.

7.3.2.2 La proportion d'administrateurs indépendants

Le taux moyen d'administrateurs indépendants est élevé puisqu'il s'établit à 71,6 % pour les comités des rémunérations (faisant le cas échéant office de comité des nominations) et à 65 % pour les comités distincts des nominations. 15 sociétés sur 57 (soit 23,3 %), dont 11 du CAC 40, ont un comité des rémunérations exclusivement composé d'administrateurs indépendants, la proportion étant plus faible pour les sociétés disposant d'un comité des nominations distinct (2 sociétés sur 22).

19,2 % des sociétés disposant d'un comité des rémunérations, soit **11 sociétés, ont écarté la recommandation du code relative à une majorité d'administrateurs indépendants**, en invoquant des raisons en général analogues à celles exposées en cas de non-respect du ratio de deux tiers dans les comités d'audit : le contrôle par des actionnaires de référence, un pacte entre actionnaires publics et privés, ou plus généralement, la structure de l'actionariat.

Sur ces 11 sociétés, 2 sociétés – **SARTORIUS et REMY COINTREAU** – n'appliquent pas cette recommandation sans l'écarter explicitement et ne fournissent aucune explication.

L'AMF relève également que **6 sociétés** ont un comité composé pour **moitié** d'administrateurs indépendants, soit un ratio proche des exigences du code mais **qui n'est pas pour autant constitutif de la majorité**. Parmi ces sociétés, 3 n'indiquent pas se conformer strictement au code et considèrent donc qu'elles l'appliquent, tandis que les 3 autres admettent déroger à cette recommandation et en expliquent les raisons. **L'AMF rappelle donc que la recommandation du code AFEP-MEDEF implique de disposer d'un nombre d'administrateurs indépendants strictement supérieur à la moitié du nombre de membres** (en particulier dans les comités constitués de 4 membres), et qu'il convient à défaut d'en expliquer les raisons.

7.3.2.3 La présence d'un dirigeant au sein du comité

Le président du comité des rémunérations est considéré comme indépendant dans 81 % des cas (dont 30 sociétés du CAC 40 sur les 35 de l'échantillon), soit 46 sociétés, et dans 60 % des cas (12 sociétés) s'agissant des comités distincts en charge des nominations. Ces proportions s'élevaient, respectivement, à 86 % et 57 % des cas dans l'échantillon du rapport de 2012.

Dans 3 sociétés, un dirigeant mandataire social est membre du comité des rémunérations (en tant que comité unique également en charge des nominations), contrairement à la recommandation 16.1 du code AFEP-MEDEF :

- 2 sociétés ne donnent aucune explication et ne respectent donc pas le principe « appliquer ou expliquer » ;
- 1 société justifie la présence de son président du conseil d'administration au sein du comité des rémunérations par la présence de l'actionnaire de contrôle (holding détenue par les membres de

la famille du président du conseil d'administration, fondateur du groupe) au capital de la société. Celle-ci précise que son président du conseil d'administration n'exerce (logiquement) aucune fonction exécutive au sein du groupe.

Recommandation

L'AMF réitère sa recommandation au terme de laquelle le conseil de toute société qui dispose d'un comité unique en charge des rémunérations et des nominations s'abstienne d'y désigner le président en exercice, le code AFEP-MEDEF ne prévoyant la présence de ce mandataire social que pour les seuls comités des nominations distincts des comités des rémunérations.

7.4 Le comité de responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise (RSE)

Il convient de rappeler que le code AFEP-MEDEF ne prévoit pas de recommandation particulière s'agissant de la mise en place de comités RSE au sein des conseils d'administration ou de surveillance.

16 sociétés de l'échantillon (contre 14 en 2011), toutes du CAC 40, ont confié à un comité spécialisé du conseil la charge d'examiner les questions sociales, environnementales ou sociétales. Une de ces sociétés précise avoir constitué ce comité mais qu'au 31 décembre 2012, aucune réunion n'avait encore été organisée.

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

- « comité de responsabilité sociale » ;
- « comité d'éthique et de gouvernance » ;
- « comité recherche, innovation et développement durable » ;
- « comité pour l'éthique, l'environnement et le développement durable ».

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

- « assister la Société et le Groupe dans la conception, la mise en œuvre et le suivi d'une bonne gouvernance d'entreprise en considération du souhait du Conseil et de la Direction Générale d'un niveau élevé de leur développement durable dans leur environnement économique, social et environnemental, de l'ambition éthique claire du Groupe et des principes et pratiques de responsabilité sociétale du Groupe et de ses dirigeants collaborateurs » ;
- « évaluer la stratégie et les politiques Recherche et développement et développement durable proposées par les directions responsables de la Société et du Groupe et de donner son avis au conseil d'administration » ;
- « examiner les principaux risques et opportunités pour le Groupe en matière environnementale, au regard des enjeux propres à sa mission et ses activités ; procéder à l'examen des politiques sociales menées par le groupe, des objectifs fixés et des résultats obtenus en la matière ; examiner l'ensemble des informations non financières publiées par le Groupe, en particulier en matière sociétale et environnementale ; examiner une fois par an une synthèse des notations obtenues par la Société et ses filiales par les agences de notation extra financière ; s'assurer de l'application des règles éthiques définies par le Groupe » ;
- « évaluer et prendre en compte la bonne intégration des politiques et engagements de la Société en matière de développement durable et de responsabilité sociale et veiller en tant que besoin, à leur évolution et amélioration pour assurer la croissance du Groupe ».

En outre, une société a confié depuis 2010 à **un membre de son conseil** la mission d'assurer un suivi particulier des problématiques de développement durable et sociétales pour le compte du conseil, et de jouer un rôle de conseil interne pour le développement durable (analyse des politiques et programmes de développement durable sous la forme d'entretiens avec les différents responsables).

Par ailleurs, on observe que 2 sociétés, dont le comité en charge de la RSE dispose d'attributions plus larges comme le développement ou la stratégie, **font état de peu voire d'aucune action en matière de développement durable** dans les développements relatifs à leur comité.

L'AMF publiera à la fin de l'année 2013 un rapport dédié à la RSE.

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

8.1 Rappel des dispositions en vigueur

8.1.1 Code AFEP-MEDEF

La partie 9 du code AFEP-MEDEF, relative à l'évaluation du conseil d'administration, comprend les dispositions suivantes :

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

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

8.1.2 Recommandation de l'AMF

Dans son rapport de décembre 2011, l'AMF a recommandé aux sociétés d'intégrer, dans le cadre de l'information donnée sur les résultats de l'évaluation du conseil et sur les évolutions souhaitables exprimées à cette occasion, les réflexions conduites sur la question de la diversification de la composition des conseils.

8.2 Constats

91 % des sociétés de l'échantillon ont indiqué avoir mené une évaluation de leur conseil au cours de l'année 2012 ou au premier trimestre de l'année 2013 au titre de l'année 2012.

Une information est fournie sur les résultats de cette évaluation par **87 %** d'entre elles. Les améliorations souhaitées sont décrites par **63 %** des sociétés ayant communiqué sur les résultats de cette évaluation, soit 29 sociétés.

6 sociétés ont expressément écarté tout ou partie de la recommandation du code sur l'évaluation, s'agissant en particulier de la mesure de la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil, tout en apportant les justifications suivantes :

- 1 société a écarté la mesure de la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil considérant que le conseil était par nature un organe collégial et donc qu'une telle appréciation n'était ni possible ni souhaitable ;
- 1 société a écarté cette disposition considérant que la question de la compétence et de la contribution individuelle aux travaux du conseil comme de ceux des comités est traitée à l'occasion du renouvellement des mandats d'administrateur et de membres des comités. La société indique qu'elle ne souhaite pas formaliser davantage cette évaluation individuelle qui risquerait de détériorer le climat de confiance, le principe de collégialité des membres du conseil étant la pierre angulaire du droit français des sociétés et ne portant aucunement atteinte aux droits des actionnaires ;
- 1 société l'a écartée, ainsi que la recommandation selon laquelle les administrateurs extérieurs à l'entreprise se réunissent périodiquement hors la présence des administrateurs internes. La société justifie ces non-conformités au regard du caractère collégial du conseil. Elle indique toutefois s'être assurée de la pleine implication des administrateurs dans ses travaux au regard des taux de participation des administrateurs aux réunions du conseil et des comités ;
- 1 société l'a écartée considérant qu'il n'existe pas de système formalisé pour mesurer cette contribution individuelle. La société indique toutefois que l'ensemble des membres du conseil a exprimé une appréciation positive sur le fonctionnement collégial de celui-ci, qui ne peut résulter que de contributions individuelles satisfaisantes ;
- 1 société l'a écartée en se fondant sur le caractère collégial du conseil auquel la société est attachée, le questionnaire d'évaluation concentrant son évaluation sur la contribution collective des administrateurs au fonctionnement du conseil ;
- 1 société a écarté la mesure selon laquelle le conseil d'administration doit consacrer, une fois par an, un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement. La société précise que « *suite à sa nomination en tant qu'administrateur et Président du Conseil, M. X a rencontré chacun des administrateurs. Ces différents entretiens ont permis au Président d'évaluer les modalités de fonctionnement du Conseil et de faire des recommandations qui ont été présentées aux membres du Comité de Gouvernance, de Sélection et des Rémunérations* ». La société a considéré que cette démarche entreprise par le président pouvait être considérée comme l'évaluation annuelle.

7 sociétés n'ont pas expressément écarté la recommandation du code sur l'évaluation, mais ne font aucune mention d'une évaluation du conseil dans leur document de référence pour l'année 2012. En l'absence de déclaration claire à ce sujet et d'explications circonstanciées dans le document de référence sur ces éléments, cette situation n'est pas conforme au principe « appliquer ou expliquer ». Un examen des documents de référence antérieurs a toutefois fait apparaître que ces sociétés avaient procédé à une évaluation relativement formalisée en 2010 ou 2011.

5 sociétés précisent dans leur document de référence avoir procédé à une évaluation du conseil mais ne donnent aucune information sur l'évaluation menée.

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

- un approfondissement des travaux du conseil sur certaines catégories de risques ;
- une meilleure communication des travaux réalisés par les comités ;
- une plus grande implication du conseil en matière de stratégie ;
- la poursuite de l'information en matière de gestion des risques et de contrôle interne ;
- un renforcement de l'équilibre des pouvoirs entre le conseil et la direction générale ;
- une volonté de comprendre la R&D et la production (visites de sites...) ;
- une amélioration du délai de remise des dossiers avant les réunions du conseil ou des comités ;
- une élaboration des plans de succession des personnes clés de l'entreprise ;
- une amélioration de la composition du conseil en termes de compétences et de diversité (féminisation, représentation des pays émergents) ;
- un allongement du temps consacré par le conseil aux questions sociales, d'éthique et de responsabilité sociale.

IV. REMUNERATION DES DIRIGEANTS

En matière de rémunération des dirigeants, le rapport 2013 s'est intéressé au suivi des recommandations du code AFEP-MEDEF et des recommandations émises par l'AMF qui portent sur les sujets suivants :

- la présentation des différents éléments de rémunération (centralisation des informations, utilisation des modèles de tableaux contenus dans la recommandation relative à l'information à donner dans les documents de référence sur la rémunération des mandataires sociaux⁴⁶, présentation globale des rémunérations versées par les sociétés du groupe) ;
- le cumul du contrat de travail avec un mandat social ;
- les indemnités de départ : modalités de calcul et conditions de versement des indemnités de départ dans l'hypothèse du départ d'un dirigeant au cours de l'exercice 2012 ou début 2013 ;
- la partie variable de la rémunération : fixation d'un plafond, définition précise et explicite des critères quantitatifs et qualitatifs utilisés et des niveaux de réalisation fixés pour la détermination de la partie variable de la rémunération ;
- les régimes de retraite à prestations définies : modalités de calcul des prestations, qualité de l'information donnée ;
- les options de souscription ou d'achat d'actions et les attributions gratuites d'actions : application de critères de performance, typologie des critères retenus, conservation des titres ;
- un nouveau thème : les conventions de prestation de services conclues par les dirigeants avec leur société.

En outre, comme les années précédentes, une analyse comparative a été menée sur certains éléments de rémunération des dirigeants des sociétés de l'échantillon, dont celles du CAC 40.

1. Ventilation des rémunérations par catégorie de dirigeant

Les rémunérations totales dues et versées en 2012, détaillées ci-dessous, comprennent les rémunérations fixes des dirigeants et, le cas échéant, les rémunérations variables, les rémunérations exceptionnelles, les jetons de présence ainsi que les avantages en nature.

Les rémunérations totales n'incluent donc pas les options de souscription ou d'achat d'actions, les actions attribuées gratuitement, ni les avantages dus au titre d'un régime de retraite.

Ces données sont issues des documents de référence ou rapports financiers annuels établis par les sociétés de l'échantillon et, plus précisément, des tableaux présentés par ces sociétés conformément au code AFEP-MEDEF.

1.1 Échantillon global

- Répartition par quartile des rémunérations de 2012 pour les 68 présidents-directeurs généraux, directeurs généraux, présidents de directoire et gérants de l'échantillon considéré

Sont ici analysées l'ensemble des rémunérations perçues par les présidents-directeurs généraux, directeurs généraux (en cas de dissociation des fonctions), présidents de directoire et gérants, **soit 68 dirigeants**.

⁴⁶ Position-recommandation AMF n°2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence

Les rémunérations **dues** au titre de l'exercice 2012 à ces 68 dirigeants s'échelonnent selon les quartiles suivants :

- [200 K€ ; 1 337 K€[
- [1 337 K€ ; 1 788 K€[
- [1 788 K€ ; 2 656 K€[
- [2 656 K€ ; 4 800 K€]

TOTAL	131 427 493,00 €
MOYENNE	1 932 757,25 €

Les rémunérations **versées** durant l'exercice 2012 à ces 68 dirigeants s'échelonnent selon les quartiles suivants :

- [156 K€ ; 1 301 K€[
- [1 301 K€ ; 1 780 K€[
- [1 780 K€ ; 2 408 K€[
- [2 408 K€ ; 18 733 K€]

TOTAL	144 372 411,15 €
MOYENNE	2 093 825,50 €

➤ Répartition par quartile des rémunérations de 2012 pour les 68 directeurs généraux délégués et les membres de directoire de l'échantillon considéré

Sont ici analysées l'ensemble des rémunérations perçues uniquement par les directeurs généraux délégués et les membres de directoire de l'échantillon soit **68 dirigeants**.

Les rémunérations **dues** au titre de l'exercice 2012 à ces 68 dirigeants s'échelonnent selon les quartiles suivants :

- [101 K€ ; 614 K€[
- [614 K€ ; 983 K€[
- [983 K€ ; 1 281 K€[
- [1 281 K€ ; 5 641 K€]

TOTAL	78 861 649,00 €
MOYENNE	1 159 730,13 €

Les rémunérations **versées** durant l'exercice 2012 à ces 68 dirigeants s'échelonnent selon les quartiles suivants :

- [213 K€ ; 646 K€[
- [646 K€ ; 914 K€[
- [914 K€ ; 1 342 K€[
- [1 342 K€ ; 8 545 K€]

TOTAL	84 970 525,00 €
MOYENNE	1 249 566,54 €

1.2 Sociétés du CAC 40

- Répartition par quartile des rémunérations 2010, 2011 et 2012 pour les 37 présidents-directeurs généraux, directeurs généraux, présidents de directoire et gérants du CAC 40

Sont ici analysées l'ensemble des rémunérations perçues par les présidents-directeurs généraux, directeurs généraux (en cas de dissociation des fonctions), présidents de directoire et gérants du CAC 40, soit 37 dirigeants.

L'AMF constate que les rémunérations **dues** au titre de l'exercice 2012 aux présidents-directeurs généraux, présidents de directoire, directeurs généraux et gérants de sociétés du CAC 40 s'échelonnent de 597 273 euros à 4 800 000 euros.

Rémunération due en 2010	Rémunération due en 2011	Rémunération due en 2012
[719 K€ ; 1 659 K€]	[709 K€ ; 1 743 K€]	[597 K€ ; 1 521 K€]
[1 659 K€ ; 2 421 K€]	[1 743 K€ ; 2 219 K€]	[1 521 K€ ; 2 417 K€]
[2 421 K€ ; 2 897 K€]	[2 219 K€ ; 2 951 K€]	[2 417 K€ ; 2 948 K€]
[2 897 K€ ; 4 500 K€]	[2 951 K€ ; 4 547 K€]	[2 948 K€ ; 4 800 K€]

TOTAL	85 262 781,00 €
MOYENNE	2 304 399,49 €

L'AMF constate que les rémunérations **versées** durant l'exercice 2012 aux 37 présidents-directeurs généraux, présidents de directoire, directeurs généraux et gérants de sociétés du CAC 40 s'échelonnent de 303 273 euros à 18 732 769 euros.

Rémunération versée en 2010	Rémunération versée en 2011	Rémunération versée en 2012
[591 K€ ; 1 189 K€]	[719 K€ ; 1 538 K€]	[303 K€ ; 1 568 K€]
[1 189 K€ ; 1 620 K€]	[1 538 K€ ; 2 096 K€]	[1 568 K€ ; 2 123 K€]
[1 620 K€ ; 2 497 K€]	[2 096 K€ ; 2 959 K€]	[2 123 K€ ; 2 888 K€]
[2 497 K€ ; 4 048 K€]	[2 959 K€ ; 4 532 K€]	[2 888 K€ ; 18 733 K€]

TOTAL	96 696 257,00 €
MOYENNE	2 613 412,35 €

- Répartition par quartile des rémunérations 2010, 2011 et 2012 pour les 42 membres de directoire et les directeurs généraux délégués de sociétés du CAC 40

Sont ici analysées l'ensemble des rémunérations perçues uniquement par les directeurs généraux délégués et les membres de directoire du CAC 40, soit 42 dirigeants.

L'AMF constate que les rémunérations **dues** au titre de l'exercice 2012 aux membres de directoire et aux directeurs généraux délégués du CAC 40 s'échelonnent de 377 261 euros à 5 641 025 euros.

Rémunération due en 2010	Rémunération due en 2011	Rémunération due en 2012
[360 K€ ; 834 K€]	[621 K€ ; 969 K€]	[377 K€ ; 867 K€]
[834 K€ ; 1 266 K€]	[969 K€ ; 1 115 K€]	[867 K€ ; 1 068 K€]
[1 266 K€ ; 1 701 K€]	[1 115 K€ ; 1 903 K€]	[1 068 K€ ; 1 598 K€]
[1 701 K€ ; 5 572 K€]	[1 903 K€ ; 10 615 K€]	[1 598 K€ ; 5 641 K€]

TOTAL	60 189 682,00 €
MOYENNE	1 433 087,67 €

L'AMF constate qu'en 2012, les rémunérations **versées** aux membres de directoires et aux directeurs généraux délégués du CAC 40 s'échelonnent de 238 761 euros à 8 544 742 euros.

Rémunération versée en 2010	Rémunération versée en 2011	Rémunération versée en 2012
[347 K€ ; 671 K€]	[631 K€ ; 1 010 K€]	[239 K€ ; 850 K€]
[671 K€ ; 842 K€]	[1 010 K€ ; 1 266 K€]	[850 K€ ; 1 012 K€]
[842 K€ ; 1 485 K€]	[1 266 K€ ; 1 766 K€]	[1 012 K€ ; 1 809 K€]
[1 485 K€ ; 5 432 K€]	[1 766 K€ ; 6 938 K€]	[1 809 K€ ; 8 545 K€]

TOTAL	67 601 967,00 €
MOYENNE	1 609 570,64 €

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

2.1 Rappel des dispositions en vigueur

2.1.1 *Règlement européen*

Pour rappel, plusieurs rubriques de l'annexe 1 du Règlement Prospectus, relatives à la présentation des rémunérations, doivent être respectées lors de l'établissement du document de référence :

- le paragraphe 15 de l'annexe 1 relatif au montant de la rémunération versée et aux avantages en nature octroyés aux dirigeants et le paragraphe 15.2 relatif au montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages ;
- le paragraphe 16.4 de l'annexe 1 qui précise que doit notamment être intégrée dans le document de référence une déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine (lorsque l'émetteur ne s'y conforme pas, la déclaration doit être assortie d'une explication) ;
- le paragraphe 19 de l'annexe 1 relatif au détail des opérations conclues par la société avec des sociétés apparentées.

2.1.2 *Dispositions du code AFEP-MEDEF*

Dans ses articles 21.1 et 21.2 (version d'avril 2010) le code AFEP-MEDEF recommande :

- « de rendre publics, immédiatement après la réunion du conseil les ayant arrêtés, tous les éléments de rémunération potentiels ou acquis des dirigeants » ;
- de faire figurer dans le rapport annuel « un chapitre, établi avec le concours du comité des rémunérations, consacré à l'information des actionnaires sur les rémunérations perçues par les dirigeants ».

Afin d'améliorer la lisibilité et la comparabilité des informations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, l'AFEP et le MEDEF recommandent aux sociétés cotées de suivre une « *présentation standardisée (...) de tous les éléments de rémunérations des dirigeants* » qui figure dans des tableaux situés en annexe du code.

2.1.3 *Recommandations de l'AMF*

L'AMF a précisé les modalités de présentation de ces informations dans sa recommandation relative à l'information à donner sur la rémunération des mandataires sociaux⁴⁷ et sa recommandation n°2012-02 précitée, qui prévoient notamment :

- de centraliser l'information et les tableaux dans la partie relative à la rémunération des mandataires sociaux du document de référence ou, si la société ne souhaite pas dupliquer l'information, d'insérer des renvois explicites vers les autres parties du document où l'information est présentée ;
- d'utiliser particulièrement le tableau n°10 de sa recommandation récapitulant les informations relatives au contrat de travail, aux indemnités de départ et de non-concurrence et à l'existence d'un régime de retraite à prestations définies ;
- de présenter dans un paragraphe ou un tableau une synthèse des exceptions faites au code AFEP-MEDEF et les explications apportées ;
- de présenter l'ensemble des rémunérations et avantages dus et versés par les sociétés du groupe.

2.2 Constats

2.2.1 *Actualisation et centralisation de l'information*

2.2.1.1 Actualisation

Recommandation

L'AMF recommande que les informations relatives aux rémunérations soient actualisées. Si cette information n'est pas disponible au sein du groupe au moment de la mise à disposition du document de référence, l'AMF recommande que la société publie ultérieurement un communiqué ou une actualisation du document de référence afin de rendre publique une information complète.

Une société a ainsi rendu publique une information qui n'était pas disponible lors de la mise à disposition de son document de référence. Cette société, qui avait déposé son document de référence en mars 2013, a ensuite procédé à une actualisation de ce document en mai, afin de prendre en compte deux réunions du conseil d'administration, cette actualisation ayant précisé le montant de la part variable ainsi que le nombre d'actions ou équivalents actions attribués aux dirigeants mandataires sociaux pour l'exercice 2012.

2.2.1.2 Centralisation

Recommandation

L'AMF recommande de centraliser l'information et les tableaux dans une partie relative à la rémunération des mandataires sociaux du document de référence ou, si la société ne souhaite pas dupliquer l'information, d'insérer des renvois explicites vers les autres parties du document où l'information est présentée.

Certaines sociétés suivent le schéma de l'annexe 1 du Règlement Prospectus. Elles centralisent ainsi l'essentiel des informations relatives à la rémunération des mandataires sociaux dans le paragraphe 15 et renvoient aux paragraphes 17 pour les attributions gratuites d'actions et options de souscription ou d'achat d'actions et 19, le cas échéant, pour les conventions réglementées.

D'autres sociétés font, dans une partie principale relative aux rémunérations, des renvois explicites aux autres parties de leur document de référence où sont situées les informations complémentaires relatives à la rémunération de leurs dirigeants mandataires sociaux.

⁴⁷ Position-recommandation AMF n°2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence

Ainsi, 98,3 % des sociétés de l'échantillon respectent les recommandations du code AFEP-MEDEF et de l'AMF relatives à la centralisation de l'information sur les rémunérations.

Seule l'information d'une des sociétés de l'échantillon est particulièrement peu lisible. L'information relative à la rémunération n'est pas centralisée et aucun renvoi ne permet de retrouver l'information. La société présente ainsi dans son document de référence des informations sur les éléments de rémunération versés à ses dirigeants mandataires sociaux dans une partie relative à la responsabilité sociale et environnementale et dans des notes annexes aux comptes consolidés, sans qu'aucun renvoi ne soit effectué dans la partie générale relative aux rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

2.2.2 Présentation standardisée des informations préconisées par le code AFEP-MEDEF et l'AMF

L'annexe du code AFEP-MEDEF préconisait une présentation standardisée sous forme de sept tableaux qui « s'ajoutent, sans les remplacer, aux informations que doivent donner par ailleurs ces sociétés ». La recommandation de l'AMF relative à l'information à donner sur la rémunération des mandataires sociaux⁴⁸ reprend ces tableaux en les modifiant à la marge et ajoute trois tableaux supplémentaires dont le tableau n° 10 relatif aux contrats de travail, régimes de retraite supplémentaires, indemnités de départ et indemnités de non-concurrence. Dans sa dernière version, le code AFEP-MEDEF recommande désormais également l'usage de l'ensemble de ces tableaux, y compris le tableau n°10.

La plupart des sociétés de l'échantillon appliquent ces recommandations et présentent les informations sous forme de tableaux, en reprenant ceux du code AFEP-MEDEF, de la recommandation mentionnée supra ou en les adaptant à leur spécificité.

Ainsi, une société de l'échantillon présente un tableau récapitulatif des rémunérations versées et des avantages de toute nature octroyés aux dirigeants et opère une ventilation entre les parts de rémunération variable à court, moyen et long termes. La société fait également apparaître, dans ses tableaux de synthèse, les modes de rémunérations *ad hoc* (tels que des actions synthétiques) qu'elle a mis en place.

La société **RUBIS** ne présente pas la totalité des tableaux, notamment le tableau n° 10 récapitulant les informations relatives au contrat de travail, aux indemnités de départ et de non-concurrence et à l'existence d'un régime de retraite à prestations définies, mais synthétise en un paragraphe succinct la situation particulière de ses dirigeants qui motive ce choix. La société indique dans son document de référence que « *les gérants ne disposent d'aucun contrat de travail. Ils ne bénéficient d'aucun régime spécifique de retraite au sein de la Société : ils prennent en charge leurs propres cotisations de retraite, tout comme les autres charges sociales et de prévoyance. Les gérants ne bénéficient d'aucun avantage ou indemnités en cas de cessation de leurs fonctions, ni d'attribution d'options de souscriptions d'actions ou d'actions de performance. À leur rémunération statutaire, ne s'ajoute aucune rémunération exceptionnelle et/ou variable. De ce fait, les tableaux n° 1, 4 à 7 et 10 visés par le Code AFEP/MEDEF d'avril 2010, ne sont pas applicables à la Société* »⁴⁹. **Une information équivalente à celle figurant dans le tableau n° 10 est ainsi donnée** et ce, de façon centralisée, puisque toute l'information figure dans un paragraphe dédié. Les investisseurs ont ainsi un accès aisé à toute l'information utile.

En revanche, la société **COLAS** ne présente pas le tableau n° 10 et ne donne pas d'information équivalente.

2.2.3 Présentation synthétique sous forme de tableau ou de paragraphe dédié du principe « comply or explain »

L'AMF constate que 25 sociétés de l'échantillon, dont 16 du CAC 40, synthétisent dans un paragraphe dédié, ou un tableau, les exceptions faites au code AFEP-MEDEF en matière de rémunérations, et les explications justifiant ces exceptions (contre 9 sociétés dont 7 du CAC 40 en 2011).

⁴⁸ Position-recommandation AMF n°2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence

⁴⁹ Document de référence de Rubis relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 98.

Toutefois, sur ces 25 sociétés, **19 dont 11 du CAC 40**, ne présentent pas un tableau exhaustif et omettent certaines des exceptions faites au code AFEP-MEDEF s'agissant de rémunérations, principalement en matière de régimes de retraite supplémentaire et de rémunération variable.

Seules 6 sociétés fournissent une information complète sur les exceptions faites au code AFEP-MEDEF en matière de rémunérations.

2.2.4 Rémunérations et avantages dus et versés par les sociétés du groupe

Le code de commerce⁵⁰ prévoit que le rapport de gestion consolidé indique le montant des rémunérations et avantages de toute nature versés aux dirigeants par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16. Il existe différentes interprétations de cet article, qui impose aux sociétés l'obligation d'établir des comptes consolidés « *dès lors qu'elles contrôlent de manière exclusive ou conjointe une ou plusieurs autres entreprises ou qu'elles exercent une influence notable sur celles-ci*⁵¹ ».

Recommandation

L'AMF a toujours considéré, pour sa part, que le législateur visait par ce renvoi l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation de la société mère. Ainsi, lorsque la société cotée appartient à un groupe, l'AMF recommande notamment que l'information sur la rémunération du mandataire porte sur les sommes versées en lien avec le mandat exercé dans la société cotée, par toutes les sociétés de la chaîne de contrôle et celles à l'égard desquelles la société mère exerce une influence notable.

En conséquence, l'AMF recommande aux sociétés cotées d'intégrer, dans les tableaux récapitulatifs, les rémunérations et les avantages de toute nature dus ou versés aux mandataires sociaux en lien avec le mandat par toutes les sociétés du groupe.

Afin de donner une information la plus complète possible aux investisseurs, l'AMF recommande de faire figurer dans les tableaux récapitulatifs des rémunérations dues et versées à chaque dirigeant mandataire social des informations sur :

- i) la société ;
- ii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la société dans laquelle le mandat est exercé ;
- iii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la ou les société(s) qui contrôle(nt) la société dans laquelle le mandat est exercé ;
- iv) la ou les société(s) qui contrôle(nt) au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.

L'AMF constate que 8 sociétés, dont 2 du CAC 40, intègrent dans les tableaux récapitulatifs les rémunérations ou avantages de toute nature dus ou versés par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux en lien avec le mandat social exercé dans la société cotée. Parmi ces 8 sociétés :

- 3 sociétés indiquent les sommes versées aux dirigeants par la ou les sociétés contrôlantes ;
- 4 sociétés indiquent les sommes versées par une ou des sociétés contrôlées ;

⁵⁰ Article L. 225-102-1 du code de commerce : « *Le rapport visé à l'article L. 225-102 rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, y compris sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L. 228-13 et L. 228-93.*

« *Il indique également le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçu durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 ou de la société qui contrôle, au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé (...).* »

⁵¹ Article L. 233-16 du code de commerce : « *Les sociétés commerciales établissent et publient chaque année à la diligence du conseil d'administration, du directoire, du ou des gérants, selon le cas, des comptes consolidés ainsi qu'un rapport sur la gestion du groupe, dès lors qu'elles contrôlent de manière exclusive ou conjointe une ou plusieurs autres entreprises ou qu'elles exercent une influence notable sur celles-ci, dans les conditions ci-après définies.* »

- 1 société indique que les rémunérations de ses dirigeants sont versées par une société du groupe qui ne la contrôle pas.

En revanche, un nombre important de sociétés de l'échantillon ne précisent pas si les sociétés du groupe versent ou non des rémunérations aux dirigeants de la société.

3. Le cumul du mandat social avec un contrat de travail

3.1 Rappel des dispositions en vigueur

L'article 19 du code AFEP-MEDEF recommande « *lorsqu'un salarié devient dirigeant mandataire social de l'entreprise, de mettre fin au contrat de travail qui le lie à la société ou à une société du groupe, soit par rupture conventionnelle, soit par démission* » (version d'avril 2010).

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

3.2 Constats

L'AMF constate qu'en 2012, parmi les sociétés de l'échantillon, une seule société a mis fin au contrat de travail de son président-directeur général et que, **dans 15 sociétés, dont 7 du CAC 40, une situation de cumul d'un contrat de travail avec un mandat social contraire aux recommandations du code AFEP-MEDEF a subsisté**. Ces chiffres sont similaires à ceux de 2011 où 15 sociétés, dont 8 du CAC 40, connaissaient également cette situation de cumul.

3.2.1 *La suppression du contrat de travail*

La société **GDF SUEZ** indique que, comme s'y était engagé son président-directeur général dans le précédent document de référence, le contrat de travail de ce dernier a été résilié, à son initiative, lors de sa reconduction dans ses fonctions le 23 avril 2012, afin d'être en conformité avec la recommandation du code AFEP-MEDEF⁵².

3.2.2 *Le maintien du contrat de travail*

3.2.2.1 *L'absence de justification*

Sur les 15 sociétés dont un dirigeant cumule mandat social et contrat de travail, 3 sociétés, **CHRISTIAN DIOR**, **METROPOLE TÉLÉVISION** et **PLASTIC OMNIUM**, n'apportent aucune justification sur leur non-conformité à la recommandation du code AFEP-MEDEF, contrairement à ce qu'exige le principe « appliquer ou expliquer » :

- la société **CHRISTIAN DIOR** indique dans son rapport annuel que le contrat de travail de son directeur général est « *suspendu pendant la durée du mandat de Président-directeur général de la société Christian Dior Couture* »⁵³ ;
- la société **METROPOLE TÉLÉVISION** indique dans son document de référence que « *l'ensemble des membres du Directoire cumule un contrat de travail avec un mandat social, étant précisé que le contrat*

⁵² Document de référence de GDF SUEZ relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 152.

⁵³ Rapport financier annuel de CHRISTIAN DIOR relatif à l'exercice clos le 30 avril 2012, p. 31.

de travail du Président du Directoire est suspendu depuis le 6 décembre 1990. Il est précisé que le Conseil de Surveillance en date du 10 mars 2009 a décidé du maintien de la suspension du contrat de travail de (...) jusqu'à la date d'échéance de son mandat de Président du Directoire »⁵⁴ ;

- la société **PLASTIC OMNIUM** indique dans son rapport financier que « conformément aux recommandations de l'AFEP-MEDEF les contrats de travail des mandataires sociaux ont été suspendus »⁵⁵.

3.2.2.2 Le maintien au regard de l'ancienneté du dirigeant au sein de la société et sa situation personnelle

Parmi les 15 sociétés dont le dirigeant cumule un contrat de travail avec un mandat social, 8 sociétés dont 6 du CAC 40 expliquent ce maintien au regard de l'ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de la situation personnelle des dirigeants en cause. Parmi ces sociétés, **7 décrivent très précisément la situation personnelle du dirigeant pour justifier le maintien de son contrat de travail.**

Ainsi, la société **CAP GEMINI** indique que « concernant (...), le Conseil rappelle que son contrat de travail est suspendu dans toutes ses dispositions depuis le 24 mai 1996 (date à laquelle celui-ci a exercé un premier mandat social en qualité de membre du Directoire) mais qu'il avait été décidé en 2009, sur proposition du Comité Nominations et Rémunérations, de maintenir, en faveur du Directeur Général, le cumul de son mandat social et de son contrat de travail. Cette décision tenait à la volonté de maintenir pour ce dirigeant mandataire social des droits à la retraite prenant en compte son ancienneté dans le Groupe (20 ans le 1er mars 2013) ainsi que les services rendus à l'entreprise et elle n'était en aucun cas motivée par le désir de maintenir un quelconque droit à une indemnité de licenciement particulière qui aurait été stipulée dans ce contrat de travail (celui-ci n'en comporte aucune), le Directeur Général ne bénéficiant d'aucune clause particulière d'indemnisation en cas de départ anticipé provoqué par le Conseil d'Administration. Dans cet esprit, (...) s'est engagé à renoncer au bénéfice de ce contrat de travail dès le jour où il pourra légalement faire valoir ses droits à la retraite »⁵⁶.

En revanche, d'autres sociétés se contentent d'une référence très large à l'ancienneté et à la situation personnelle du dirigeant, sans apporter de justification précise.

Recommandation

Si l'AMF considère qu'une société respecte le code AFEP-MEDEF lorsqu'elle justifie le maintien du contrat de travail de son dirigeant par son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et sa situation personnelle⁵⁷. Elle recommande toutefois que les justifications apportées soient adaptées à la situation propre de chaque dirigeant (durée de l'ancienneté, description des avantages attachés au contrat de travail). L'AMF considère ainsi que la seule mention générale de l'ancienneté et de la situation personnelle n'est pas une justification suffisante au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

3.2.2.3 Le maintien pour d'autres motifs

Une seule société justifie le maintien du contrat de travail de son dirigeant pour d'autres motifs. La société **SARTORIUS STEDIM BIOTECH**, dont le président-directeur général a conclu un contrat de travail avec la société mère, de droit allemand, invoque le fait qu'il s'agit d'une « *pratique habituelle en Allemagne* »⁵⁸. Cette justification très générale n'apparaît également pas suffisante au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

3.2.2.4 Cas particuliers des groupes de sociétés

L'AMF, contrairement au code AFEP-MEDEF, considère que la règle de non-cumul du mandat social avec un contrat de travail est également applicable aux collaborateurs exerçant des fonctions de dirigeant mandataire social dans une filiale cotée et bénéficiant d'un contrat de travail conclu avec la société mère de cette filiale. L'AMF a émis une piste de réflexion sur ce sujet dans sa recommandation n° 2012-02. Il apparaît en effet légitime

⁵⁴ Document de référence de MÉTROPOLE TÉLÉVISION relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 68.

⁵⁵ Rapport financier annuel de PLASTIC OMNIUM relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 37.

⁵⁶ Document de référence de CAP GEMINI relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 50.

⁵⁷ Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – 8 décembre 2009.

⁵⁸ Document de référence de SARTORIUS STEDIM BIOTECH relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 82.

que le dirigeant de la filiale cotée soit soumis au code et que l'émetteur explique, s'il y a lieu, les raisons qui motivent sa décision de maintenir le contrat de travail avec la société mère selon le principe « appliquer ou expliquer ». Dans ce cas, il semble cohérent que le titulaire du contrat de travail ne bénéficie pas d'indemnités de fin de mandat.

Les présidents-directeurs généraux de 2 sociétés, filiales cotées d'une société elle-même cotée, disposent d'un contrat de travail conclu avec la société mère, au sein de laquelle ils exercent les fonctions d'administrateurs. Il est précisé pour l'un d'entre eux qu'aucune indemnité de départ ne lui sera due en cas de cessation de ses fonctions, mais que « *pour ce dirigeant mandataire social ayant un contrat de travail au sein de la société mère, la convention collective (...) s'applique. (...) est donc susceptible de bénéficier des indemnités prévues au titre de cette convention collective dans le cas où il serait mis fin à son contrat de travail* ». **Pour l'autre dirigeant concerné, aucune information n'est apportée sur ce point.**

4. Indemnités de départ des dirigeants mandataires sociaux

4.1 Rappel des dispositions en vigueur

4.1.1 *Dispositions législatives*

La loi n° 2007-1233 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat a renforcé le dispositif juridique encadrant les indemnités de départ des dirigeants des sociétés cotées initié par la loi « Breton » du 26 juillet 2005 sur la confiance et la modernisation de l'économie, qui avait soumis ces indemnités au régime des conventions réglementées. Les articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce subordonnent le versement de ces indemnités au respect de conditions liées aux performances du dirigeant, appréciées au regard de celles de la société qu'il dirige. Les engagements pris doivent en outre faire l'objet d'une résolution spécifique par bénéficiaire dans le cadre de leur approbation par l'assemblée générale des actionnaires et aucun versement ne peut intervenir avant que le conseil d'administration ou de surveillance ne constate le respect des conditions prévues.

4.1.2 *Règlement européen*

Le paragraphe 15.2 de l'annexe I du Règlement Prospectus dispose que doit être présenté pour chaque mandataire social le montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages.

Par ailleurs, la Commission européenne indique dans sa recommandation n° 2009/385/CE en date du 30 avril 2009 que « *les indemnités de fin de contrat ne devraient pas dépasser un montant fixé ou un nombre déterminé d'années de rémunération annuelle, qui ne devrait généralement pas dépasser deux années de la composante non variable de la rémunération ou son équivalent* »⁵⁹.

4.1.3 *Code AFEP-MEDEF*

L'article 20.2.4 du code AFEP-MEDEF (version d'avril 2010) définit des conditions supplémentaires au dispositif législatif afin d'encadrer l'attribution aux dirigeants mandataires sociaux d'indemnités de départ, et considère notamment que :

⁵⁹ Recommandation de la Commission européenne complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées.

« Il n'est pas acceptable que des dirigeants dont l'entreprise est en situation d'échec ou qui sont eux-mêmes en situation d'échec la quittent avec des indemnités.

« La loi donne un rôle majeur aux actionnaires, impose une transparence totale et soumet les indemnités de départ à des conditions de performance. Ces conditions de performance fixées par les conseils doivent être exigeantes et n'autoriser l'indemnisation d'un dirigeant qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.

« Le versement d'indemnités de départ à un dirigeant mandataire social doit être exclu s'il quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions, ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe, ou encore s'il a la possibilité de faire valoir à brève échéance ses droits à la retraite.

« L'indemnité de départ ne doit pas pouvoir excéder, le cas échéant, deux ans de rémunération (fixe et variable).

« Ces règles et ce plafond s'appliquent à l'ensemble des indemnités de départ et incluent notamment les éventuelles indemnités versées en application d'une clause de non concurrence.

« Tout gonflement artificiel de la rémunération dans la période préalable au départ est à proscrire. »

L'article 23.2.5 du nouveau code AFEP-MEDEF de juin 2013 prévoit à propos des indemnités de prise de fonctions qu'une telle indemnité *« ne peut être accordée qu'à un nouveau dirigeant mandataire social venant d'une société extérieure au groupe. Dans ce cas, son montant doit être rendu public au moment de sa fixation »*.

Le même article prévoit également désormais à propos des indemnités de non-concurrence :

« Dans le cadre de la mise en œuvre de la procédure des conventions réglementées prévue par la loi, la conclusion d'un accord de non-concurrence doit faire l'objet d'une réflexion approfondie au sein du comité des rémunérations.

« Le conseil doit autoriser la conclusion de l'accord de non-concurrence, la durée de l'obligation de non-concurrence et le montant de l'indemnité, en tenant compte de la portée concrète et effective de l'obligation de non-concurrence. La décision du conseil doit être rendue publique.

« Le conseil doit prévoir, lors de la conclusion de l'accord, une stipulation l'autorisant à renoncer à la mise en œuvre de cet accord lors du départ du dirigeant.

« Le conseil doit se prononcer sur l'application ou non de l'accord de non-concurrence au moment du départ du dirigeant, notamment lorsque le dirigeant quitte la société pour faire valoir ou après avoir fait valoir ses droits à la retraite.

« L'indemnité de non-concurrence ne doit pas excéder, le cas échéant, un plafond de deux ans de rémunération (fixe + variable). »

4.1.4 Recommandations de l'AMF

Dans sa recommandation consolidée n° 2012-02, l'AMF recommande aux sociétés :

- *« de présenter de manière détaillée dans le document de référence les dispositions relatives aux indemnités de départ prévues pour chaque dirigeant mandataire social et de préciser les modalités de versement de ces indemnités ;*
- *« de mentionner de manière explicite que le versement des indemnités de départ n'a lieu qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de stratégie, et est donc exclu si le dirigeant quitte à son initiative la société, change de fonctions au sein du groupe ou a la possibilité de faire valoir ses droits à la retraite à brève échéance. »*

4.2 Indemnités liées aux départs de dirigeants mandataires sociaux

4.2.1 Constat général

En 2012 et début 2013, 13 sociétés, dont 8 sociétés du CAC 40, ont connu le départ de 21 de leurs dirigeants. Parmi ces sociétés, **9 ont indiqué ne pas avoir versé d'indemnité de départ à leurs dirigeants** :

- pour 4 sociétés, des dirigeants sont partis à la retraite ;
- pour une société, le dirigeant est décédé ;
- pour 4 sociétés, des dirigeants ont démissionné.

4.2.2 Les départs de dirigeants ayant donné lieu au versement d'une indemnité de fin de mandat

Parmi les sociétés dont l'un des dirigeants a cessé d'exercer ses fonctions, 3 sociétés ont versé une indemnité de départ à leurs dirigeants en raison de la cessation de leur mandat social.

Les indemnités versées par ces trois sociétés sont en adéquation avec les dispositions législatives et les recommandations du code AFEP-MEDEF : respect de la limitation du montant de l'indemnité à deux années de rémunération (fixe et variable), constat par le conseil du respect des conditions de performance, cas de départ contraint.

Ainsi, la société **VIVENDI** indique que « l'Assemblée générale mixte du 30 avril 2009 a approuvé, aux termes de sa sixième résolution, le versement en faveur de M. (...) d'une indemnité lors de la cessation de ses fonctions, sauf faute grave, sous conditions de performance, conformément aux recommandations de l'AFEP et du MEDEF. Cette indemnité repose sur une formule progressive liée à l'ancienneté de l'intéressé. Elle est de six mois plus un mois par année d'ancienneté dans le groupe à compter de 2002. Elle est soumise à la réalisation des conditions de performance minimum suivantes : l'indemnité ne serait pas due si les résultats financiers du groupe (résultat net ajusté et cashflow des opérations) étaient inférieurs à 2/3 du budget sur deux années consécutives et si la performance du titre Vivendi était inférieure à 2/3 de la moyenne de la performance d'un indice composite (1/3 CAC 40, 1/3 DJ Stoxx Telco et 1/3 DJ Stoxx Media) sur deux années consécutives. Elle ne serait pas due en cas de départ après 62 ans, âge auquel (...) peut faire valoir ses droits à la retraite, ou s'il quittait la société de sa propre initiative. Cette indemnité est par construction, compte tenu de l'âge de (...), inférieure ou égale à 21 mois. Dans sa séance du 28 juin 2012, le Conseil de surveillance a décidé de faire application de l'ensemble de ces dispositions et a autorisé le versement à M. (...) d'une indemnité d'un montant de 3,888 millions d'euros et de lui maintenir l'ensemble de ses droits aux options de souscription d'actions et des actions de performance non acquises à la date de départ, sous réserve de la réalisation des conditions de performance les concernant »⁶⁰.

ACCOR a également rendu publique la décision de son conseil d'administration relative à l'indemnité de départ de son dirigeant, selon laquelle « à l'occasion de la révocation des mandats de Président du Conseil d'administration et de Directeur général de (...) et par application de ses décisions des 2 novembre et 15 décembre 2010, le Conseil d'administration a constaté l'atteinte des critères de performance qui avaient été fixés au moment de sa nomination, et a en conséquence confirmé le montant de l'indemnité de cessation de ses mandats de 3 586 200 euros. Pour rappel, comme indiqué dans le Document de référence 2012, les critères conditionnant le paiement de l'indemnité de départ de (...) étaient les suivants : retour sur capitaux employés pour le Groupe supérieur au coût du capital tel que publié dans le Document de référence au cours des trois dernières années ; Free Cash Flow opérationnel de l'hôtellerie positif au moins deux années sur les trois dernières années ; taux de marge EBITDAR (à périmètre et taux de change constants) supérieur à 25 % au moins deux années sur les trois dernières années. En outre, il a été décidé de lui verser un montant de 412 000 euros au titre de sa rémunération variable pour 2013, prorata temporis, compte tenu de la réalisation des conditions de performance qui avaient été fixées à l'avance par le Conseil (...). Enfin, le Conseil a décidé de maintenir les options de

⁶⁰ Document de référence de VIVENDI relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 141

souscription et actions de performance qui lui avaient été attribuées durant son mandat, en levant la condition de présence qui était prévue »⁶¹.

La société **EURAZEO** précise que « le contrat de travail de (...) a été rompu le 22 février 2013. Il a perçu à l'occasion de son départ, l'indemnité de départ prévue, qui par suite de l'application des conditions de performance prévues ci-dessus a été limitée à douze (12) mois de rémunération totale (fixe + variable) versée au titre des douze derniers mois »⁶², cette indemnité de départ relevant de l'article L. 225-90-1 du code de commerce.

4.3 Cas particuliers d'indemnités

4.3.1 *L'articulation avec un contrat de travail*

L'AMF a relevé le cas particulier d'une société dont l'un des dirigeants mandataires sociaux a démissionné de ses fonctions. La société indique dans son document de référence que ce dirigeant ayant démissionné de ses fonctions de mandataire social, il n'a pas perçu d'indemnité de départ puisque celle-ci est exclue si le dirigeant quitte à son initiative la société.

Le tableau qui présente l'ensemble des sommes perçues par ce dirigeant indique cependant que la société lui a versée des indemnités spécifiques qui correspondent à une indemnité de départ liée à la rupture de son contrat de travail.

S'agissant des indemnités de départ prévues dans les contrats de travail des dirigeants, l'AMF souhaite rappeler le dispositif en vigueur.

Les articles L. 225-22-1 et L. 225-79-1 du code de commerce prévoient que lorsqu'un salarié de la société ou de toute société contrôlée ou qui la contrôle, au sens des II et III de l'article L. 233-16, est nommé aux fonctions de dirigeant mandataire social, « les dispositions de son contrat de travail correspondant, le cas échéant, 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 soumises au régime prévu par les articles L. 225-42-1 ou L. 225-90-1 du code de commerce.

Ainsi, lorsqu'une indemnité de départ est stipulée dans le contrat de travail d'un dirigeant mandataire social et que cette indemnité est liée à la cessation du mandat social, alors cette indemnité est soumise aux articles L. 225-42-1 ou L. 225-90-1 du code de commerce qui régissent les indemnités de départ liées à la rupture du mandat social : régime des conventions réglementées, obligation de prévoir des conditions de performance, constat du conseil d'administration préalable à tout versement, publication des sommes versées aux dirigeants, etc.

En revanche, l'indemnité de départ liée à la seule cessation des fonctions de salarié n'est pas soumise au régime spécifique des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 précités ni au code AFEP-MEDEF⁶³. Toutefois, l'AMF estime que si l'indemnité de départ, bien que liée à la rupture du contrat de travail, est calculée en fonction de la rémunération perçue en tant que mandataire social, il pourrait être considéré qu'il s'agit d'un contournement des dispositions des articles L. 225-22-1 et L. 225-79-1 du code de commerce et qu'il est donc préférable d'appliquer ces articles⁶⁴.

⁶¹ Décisions du Conseil d'administration du 23 avril 2013 relatives à la rémunération des mandataires sociaux et aux indemnités de départ du président-directeur général.

⁶² Document de référence de EURAZEO relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 89.

⁶³ En effet, l'article 23.2.5 du nouveau code AFEP-MEDEF a inséré une note de bas de page sur le titre « Indemnités de départ » dans laquelle il est indiqué que « ce dispositif est par ailleurs encadré par la loi aux articles L.225-42-1 et L.225-90-1 du code de commerce », le code ne vise donc que les indemnités encadrées par les articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1, soit les indemnités liées à la rupture du mandat social.

⁶⁴ Voir en ce sens : « Engagement relatif aux rémunérations et avantages pour cessation de certains mandats sociaux dans les sociétés cotées : le salarié nommé mandataire social », ANSA, 2 avril 2008, n° 08-014 et C. Cass., Soc., 10 avril 2013, n° de pourvoi 11-25.841.

Par ailleurs, ces clauses prévoyant le versement d'indemnités de départ doivent avoir été conclues antérieurement à la nomination en tant que mandataire social du dirigeant et, si elles sont modifiées pendant la durée du mandat, elles devront suivre la procédure des conventions règlementées conformément aux articles L. 225-38 et L. 225-86 du code de commerce.

Recommandation

En termes d'information financière, dans sa recommandation relative à l'information à donner dans les documents de référence sur la rémunération des mandataires sociaux⁶⁵, l'AMF recommande que « *les investisseurs soient informés de toutes les dispositions figurant dans le contrat de travail pouvant avoir une incidence sur la rémunération des dirigeants* ». L'AMF recommande effectivement aux émetteurs, même si ces indemnités de départ n'entrent pas dans le champ d'application des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce et du code AFEP-MEDEF, d'indiquer dans leur document de référence l'existence de ces clauses pour l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux et d'en décrire les principales modalités dans un paragraphe dédié qui pourrait figurer sous le tableau n° 10.

Par ailleurs, l'AMF recommande que le montant cumulé des indemnités de départ versées à un dirigeant mandataire social au titre de la cessation de son mandat social et/ou au titre de la rupture de son contrat de travail soit présenté dans le document de référence et qu'il n'excède pas deux ans de rémunération (fixe et variable).

4.3.2 Indemnité de non-concurrence

L'AMF constate qu'une société indique qu'une clause de non-concurrence a été mise en place au bénéfice d'un dirigeant, lui interdisant « *de collaborer de quelque manière que ce soit avec une entreprise exerçant son activité dans le secteur [d'activité de la société], et plus généralement avec une entreprise concurrente de [la société], ni de prendre une participation chez un concurrent [de la société]* », alors que le dirigeant en question est susceptible de faire valoir ses droits à la retraite à brève échéance en raison de son âge.

Cette clause devra être modifiée pour l'avenir afin de satisfaire aux recommandations du nouveau code AFEP-MEDEF qui renforce l'encadrement des indemnités de non-concurrence en préconisant de ne pas recourir à une telle indemnité en cas de départ à la retraite à brève échéance.

En outre, le nouveau code AFEP-MEDEF prévoit que le conseil devra se prononcer sur l'application ou non de l'accord de non-concurrence au moment du départ du dirigeant, notamment lorsque le dirigeant quitte la société pour faire valoir ses droits à la retraite ou après l'avoir fait.

5. La part variable de la rémunération des dirigeants

5.1 Rappel des dispositions en vigueur

5.1.1 Code AFEP-MEDEF

L'article 20.2.2 du code AFEP-MEDEF (version d'avril 2010) encadre l'attribution de la part variable de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de la manière suivante :

« *La partie variable doit être lisible pour l'actionnaire et doit être fixée par le conseil d'administration ou de surveillance pour une période déterminée.*

⁶⁵ Position-recommandation AMF n°2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence

« Le conseil doit suivre l'évolution de l'ensemble constitué de la partie fixe et de la partie variable sur plusieurs années au regard des performances de l'entreprise.

« La relation de la partie variable à la partie fixe doit être claire. Elle consiste en un pourcentage maximum de la partie fixe, adapté au métier de l'entreprise.

« Elle n'est pas liée au cours de bourse mais récompense la performance à court terme et le progrès de l'entreprise dans le moyen terme.

« Les critères quantitatifs et qualitatifs d'attribution de la partie variable doivent être précis et bien entendu préétablis.

« Les règles de fixation de la partie variable doivent être cohérentes avec l'évaluation faite annuellement des performances des dirigeants mandataires sociaux et avec la stratégie à moyen terme de l'entreprise.

« Au sein de la partie variable, la part qualitative doit être mesurée et permettre le cas échéant de tenir compte de circonstances exceptionnelles.

« Les critères quantitatifs doivent être simples, peu nombreux, objectifs, mesurables et adaptés à la stratégie d'entreprise. Il doit être procédé à un réexamen régulier de ces critères dont il faut éviter les révisions ponctuelles.

« Il faut également prêter une grande attention à d'éventuels effets de seuils générés par les critères quantitatifs. Seules des circonstances très particulières peuvent donner lieu à une partie variable exceptionnelle. »

L'article 23.2.3 du nouveau code AFEP-MEDEF de juin 2013 prévoit les cas d'attribution de rémunérations variables pluriannuelles des dirigeants, **qui devront désormais respecter les principes applicables à la rémunération variable**. Dans ce cas, il prévoit que « ces différentes rémunérations variables peuvent être cumulées, mais ce cumul doit être décidé au regard des principes précités, et en particulier de ceux d'exhaustivité et de mesure ».

5.1.2 Recommandation de l'AMF

Dans sa recommandation n° 2012-02, l'AMF recommande que les sociétés :

- « définissent de manière précise les critères qualitatifs utilisés pour la détermination de la part variable de la rémunération, sauf cas particulier où la société indique, a minima, que certains critères qualitatifs ont été préétablis et définis de manière précise mais ne sont pas publiés pour des raisons de confidentialité ;
- « précisent le niveau de réalisation attendu des objectifs quantitatifs fixés aux dirigeants mandataires sociaux pour leur rémunération variable ou indiquent, a minima, que le niveau de réalisation pour ces critères quantitatifs a été établi de manière précise mais n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité dès lors que la nature des critères quantitatifs est présentée ».

5.2 Constats

L'AMF constate que 56 sociétés de l'échantillon, dont 34 du CAC 40, versent à leurs dirigeants mandataires sociaux une rémunération variable (contre 59 dont toutes les sociétés du CAC 40 en 2011).

5.2.1 La détermination de la part variable de la rémunération

5.2.1.1 Plafond de la rémunération variable

Parmi les sociétés dont les dirigeants mandataires sociaux reçoivent une rémunération variable :

- 48 sociétés, dont les 35 du CAC 40, se conforment à la recommandation 23.2.3 du code AFEP-MEDEF en indiquant avoir établi un plafond individuel pour la part variable de la rémunération attribuée à chacun de leurs dirigeants mandataires sociaux (contre 57 dont toutes les sociétés du CAC 40 en 2011) ;
- 8 sociétés — **COLAS, EULER HERMES, EUTELSAT, FINANCIERE DE L'ODET, HAVAS, LAGARDERE, METROPOLE TÉLÉVISION** et **PLASTIC OMNIUM** — n'indiquent pas dans leur document de référence ou leur rapport annuel si la part variable de la rémunération attribuée à chacun de leurs dirigeants mandataires sociaux est plafonnée.

Les sociétés qui n'indiquent pas s'il existe un plafond ou ne donnent pas le montant de ce plafond (qui peut être exprimé en pourcentage de la part fixe) ne se conforment pas au code AFEP-MEDEF et privent les investisseurs d'une information essentielle car elle permet de connaître la proportion du montant maximum de la rémunération variable qui a été effectivement attribuée au dirigeant, indiquant ainsi le niveau d'atteinte des objectifs du dirigeant, ce qui donne une vision de l'appréciation faite par le conseil de sa performance.

5.2.1.2 Critères de performance retenus

Sur les 56 sociétés faisant bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'une rémunération variable :

- une société, **COLAS**, ne respecte pas la recommandation 23.2.3 du code AFEP-MEDEF car elle n'indique pas si la rémunération variable de son président-directeur général est soumise à la réalisation de critères de performance ;
- une société, **PLASTIC OMNIUM**, ne l'indique pas pour l'un de ses dirigeants mais l'indique pour les autres⁶⁶ ;
- 55 sociétés indiquent que la rémunération variable de leurs dirigeants⁶⁷ est soumise à la réalisation de critères de performance :
 - o 50 de ces sociétés (contre 48 sociétés en 2011) se fondent à la fois sur des critères qualitatifs et quantitatifs ;
 - o 5 sociétés ne se réfèrent qu'à des critères quantitatifs.

⁶⁶ Rapport financier annuel de Plastic Omnium relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 34.

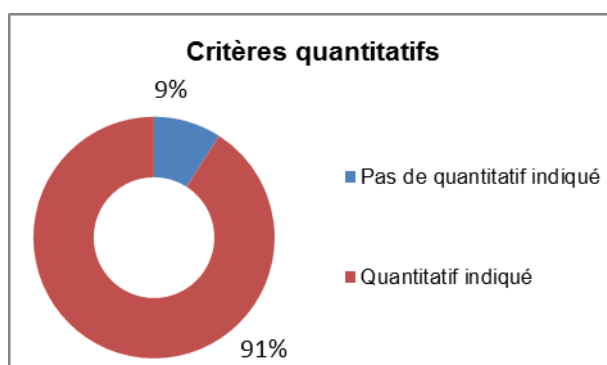
⁶⁷ **PLASTIC OMNIUM** ne l'indique que pour certains de ses dirigeants.

TABLEAU SYNTHETIQUE		
Pour les émetteurs indiquant attribuer une rémunération variable à leurs dirigeants (56 sociétés)		
Situation	Nombre de sociétés	Pourcentage
Sociétés conditionnant l'attribution d'une rémunération variable à des critères de performance	55	98,2 %
Société n'indiquant pas si l'attribution d'une rémunération variable est soumise à des critères de performance	1	1,8 %
Pour les émetteurs indiquant soumettre l'attribution de la rémunération variable à des critères de performance (55 sociétés)		
Critères qualitatifs		
Sociétés n'indiquant pas retenir de critères qualitatifs	5	9,1 %
Sociétés indiquant retenir des critères qualitatifs dont :	50	90,9 %
- Sociétés ne définissant pas les critères qualitatifs retenus	15	27,3 %
- Sociétés donnant une définition imprécise des critères qualitatifs	10	18,2 %
- Sociétés donnant une définition précise des critères qualitatifs	25	45,4 %
Critères quantitatifs		
Sociétés n'indiquant pas retenir de critères quantitatifs	0	0 %
Sociétés indiquant retenir des critères quantitatifs dont :	55	100 %
- Sociétés ne définissant pas les critères quantitatifs retenus	5	9,1 %
- Sociétés définissant les critères quantitatifs retenus	50	90,9 %

➤ *Critères quantitatifs*

L'article 23.2.3 du code AFEP-MEDEF recommande que les critères quantitatifs soient simples, pertinents, objectifs, mesurables et adaptés à la stratégie de l'entreprise. Sur ce point, parmi les 52 sociétés indiquant conditionner l'attribution d'une part variable de rémunération à leurs dirigeants mandataires sociaux :

- l'intégralité des sociétés indiquant soumettre le versement de la rémunération variable à la réalisation de conditions de performance utilisent des critères quantitatifs ;
- 50 sociétés indiquent les critères quantitatifs retenus ;
- 5 sociétés n'indiquent pas les critères quantitatifs retenus (dont 3 pour des raisons de confidentialité).



Catégories de critères quantitatifs retenus

Sur les différents critères retenus par les sociétés de l'échantillon en 2012, on observe peu d'évolution par rapport à ceux retenus en 2011. Les critères quantitatifs retenus par les sociétés peuvent être répartis en quatre catégories différentes :

- les critères basés sur un taux de rentabilité ou des indicateurs financiers (ratio EBITDA/CA, ROCE, *free cash flow*, etc.) ;
- les critères de développement ou de croissance fondés sur des agrégats du compte de résultat (croissance du CA, évolution du résultat, etc.) ;
- les critères externes liés à un indice boursier (CAC 40, SBF 120) ou au cours de bourse de la société ;
- les critères liés à la comparaison à un échantillon de sociétés comparables.

➤ Critères qualitatifs

Il est rappelé que le code AFEP-MEDEF recommande que les critères qualitatifs d'attribution de la partie variable soient précis et préétablis.

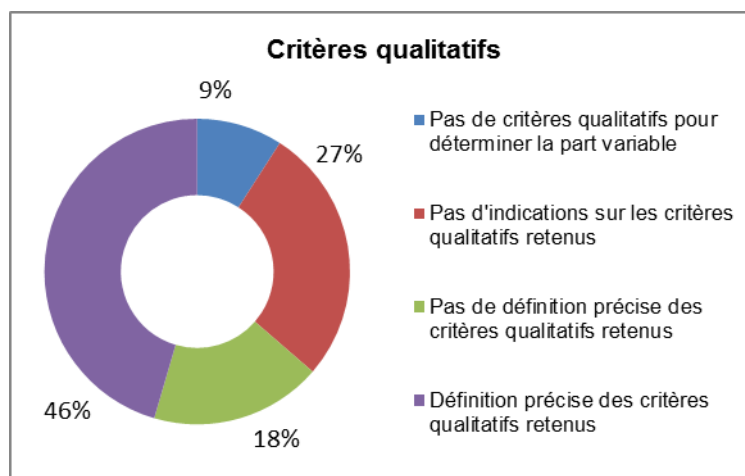
Recommandation

Par ailleurs, l'AMF recommande que les sociétés définissent de manière précise et explicite les critères qualitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération, sauf cas particuliers où la société indique, *a minima*, que pour des raisons de confidentialité, certains critères qualitatifs, préétablis et définis de manière précise, ne sont pas rendus publics.

Parmi les sociétés indiquant conditionner l'attribution d'une part variable de rémunération à leurs dirigeants mandataires sociaux, l'AMF constate que :

- 5 sociétés n'appliquent pas de critères qualitatifs pour déterminer la part variable attribuée à leurs dirigeants ;
- 12 sociétés déclarent appliquer des critères qualitatifs mais n'indiquent pas les critères retenus ;
- 10 sociétés indiquent les critères retenus mais n'en donnent pas une définition précise ;
- 25 sociétés indiquent les critères retenus et donnent une définition précise des ces critères.

On relève ainsi une importance croissante des critères qualitatifs qui donnera lieu à une interrogation sur le respect de la nouvelle recommandation 23.2.3 du code AFEP-MEDEF publié en juin 2013, selon laquelle « *au sein de la rémunération variable, lorsque des critères qualitatifs sont utilisés, une limite doit être fixée à la part qualitative tout en permettant le cas échéant de tenir compte de circonstances exceptionnelles* ».



Catégories de critères retenus

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

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

L'AMF constate notamment que parmi les sociétés indiquant conditionner le versement d'une part variable à la réalisation de critères qualitatifs, 12 sociétés dont 10 du CAC 40 – **AIR LIQUIDE, CRÉDIT AGRICOLE, CARREFOUR, DANONE, FONCIÈRE DES RÉGIONS, FRANCE TELECOM, LAFARGE, LAGARDÈRE, LEGRAND, TOTAL, SCHNEIDER ELECTRIC** et **VIVENDI** – mettent en place des critères qualitatifs liés à la RSE de la société.

Ainsi, la société **DANONE** indique que la rémunération variable éventuellement versée à ses dirigeants se compose notamment d'une « *partie variable sociétale calculée par référence à des objectifs sociétaux du Groupe (qui se déclinent, d'une part, en paramètres sociaux comme la sécurité au travail, la formation des salariés, le développement des talents, et d'autre part, en paramètres environnementaux comme la réduction de l'empreinte carbone)* »⁶⁸.

➤ Clef de répartition

L'AMF constate que 31 sociétés sur les 51 précisant conditionner l'attribution de rémunération variable à des critères de performance donnent des éléments sur la clef de répartition, soit entre les critères quantitatifs et qualitatifs, soit, pour certains d'entre eux, sur la pondération entre les différents éléments appréciés.

Ainsi, la société **VALEO** donne des informations particulièrement précises sur la clef de répartition de la rémunération variable :

« Lors de cette même réunion, le Conseil d'administration a décidé, sur proposition du Comité des nominations, des rémunérations et de la gouvernance, que la rémunération variable pouvant être accordée à Jacques Aschenbroich au titre de l'exercice 2012 serait fonction de :

- *critères quantitatifs comprenant : (i) la marge opérationnelle, (ii) le cash opérationnel, (iii) le résultat net, (iv) le ROCE, et (v) les prises de commandes du Groupe, dont le niveau de réalisation attendu a été établi de manière précise mais n'a pas été rendu public pour des raisons de confidentialité ;*
- *critères qualitatifs comprenant : (i) la qualité de la communication financière, (ii) la vision stratégique, et (iii) la maîtrise des risques.*

« Le montant de la part variable en pourcentage de la rémunération fixe de base s'établirait de 0 à 15 % pour chaque critère quantitatif.

« Pour les critères qualitatifs : la qualité de la communication financière et la maîtrise des risques s'établiraient chacun de 0 à 10 %, et la vision stratégique de 0 à 25 % de la rémunération fixe.

*« Le montant maximal de la partie variable pour 2012 a été fixé à 120 % de la rémunération fixe de Jacques Aschenbroich »*⁶⁹.

En conclusion, l'AMF observe qu'en matière de rémunération variable les sociétés respectent dans une large mesure les dispositions du code AFEP-MEDEF, que l'information donnée dans les documents de

⁶⁸ Document de référence de DANONE relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 156.

⁶⁹ Document de référence de VALEO relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 91.

référence est globalement satisfaisante et qu'une attention particulière devra être portée aux critères qualitatifs de la rémunération variable eu égard au nouveau code AFEP-MEDEF.

5.2.1.3 La rémunération variable pluriannuelle

Le code AFEP-MEDEF, dans sa rédaction de juin 2013, dispose que « le Conseil peut décider d'attribuer aux dirigeants mandataires sociaux une rémunération variable annuelle et/ou pluriannuelle. Ces différentes rémunérations variables peuvent être cumulées, mais ce cumul doit être décidé au regard des principes précités, et en particulier de ceux d'exhaustivité et de mesure ».

L'AMF constate que plusieurs sociétés ont mis en place des modes de rémunération pluriannuelle :

- une société a mis en place un système de « rémunération à long terme des mandataires sociaux en cas de hausse du cours de l'action » qui consiste en « un dispositif de rémunération intégralement conditionnel et fondé sur la valorisation de l'action sur une période de cinq ans, dans des conditions qui, d'une part ne laissent aucune possibilité de choix quant à la date de versement, d'autre part plafonnent les possibilités de gain. Aucune rémunération ne sera versée au titre de ce dispositif si, 5 ans après la date d'attribution, le cours de l'action a progressé de moins de 5 %. Quand bien même l'action aurait progressé de plus de 5 %, l'existence d'une rémunération serait soumise à la réalisation, chaque année, d'une condition de performance relative du cours de l'action BNP Paribas. Selon cette condition, la fraction correspondante de l'attribution pourrait être, année après année, maintenue, réduite ou perdue. La somme versée in fine serait fonction de la hausse de l'action constatée sur cinq ans ; elle évoluerait de manière moins que proportionnelle à cette hausse et dans la limite d'un plafond qui s'appliquerait au cas où l'action aurait fortement progressé » ;
- une société « a mis en place, depuis 2005, un système de rémunération variable, sous la forme d'unités de performance (Group performance units ou "GPU") (...). La valeur des GPU, qui peut varier entre 0 et 30 euros, est calculée sur une période glissante de trois ans. Le paiement des GPU intervient à l'issue d'une période d'acquisition de 3 ans, en fonction de la performance économique du Groupe comme présenté ci-après. Chaque début d'année, le Conseil d'Administration de la Société, sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération, fixe pour l'année civile à venir les objectifs de performance retenus et valide l'atteinte des objectifs de l'année précédente pour chaque plan de GPU » ;
- une société indique dans son document de référence avoir mis en place au bénéfice de ses dirigeants mandataires sociaux un bonus à moyen terme et un bonus à long terme composé des « Stock Appreciation Rights » (SAR) et des « Restricted Stock Units » (RSU) :
 - o Pour ce qui est du bonus à moyen terme, la société indique qu'« au-delà de l'évaluation de la performance des objectifs fixés pour la rémunération variable (décrite précédemment), une évaluation complémentaire sur la base de trois années a été effectuée » sur différents critères ;
 - o Pour ce qui est des SAR, « après une période d'acquisition des droits de deux ans, les SAR peuvent être exercées à n'importe quel moment entre le 2^e et le 7^e anniversaire du plan concerné sous certaines conditions : surperformance du cours de l'action (...) par rapport au prix de référence d'au moins 20 % et surperformance du cours de l'action (...) par rapport à l'indice Dow Jones au moins une fois pendant une période de cinq jours consécutifs. La société devra alors payer, par remise de liquidités, la différence entre le cours de l'action (...) au jour où les droits sont exercés et le prix de référence mentionné dans le plan concerné » ;
 - o Pour ce qui est des RSU, « à l'issue de la période d'acquisition des droits d'une durée de cinq ans, la société choisira d'opter pour un paiement soit par remise de liquidités ou soit par remise de titres (...) ou autres instruments de capitaux propres. Dans le premier cas, le paiement se fera par rapport au cours moyen de l'action (...) sur les 10 jours précédant la fin de la période d'acquisition des droits. Les RSU des membres du Directoire sont divisés en deux parties : 50 % des RSU sont liées à l'évolution du cours de bourse (...) et les autres 50 % à l'évolution du cours de bourse (...) » ;
- une société indique avoir versé en 2012 à son dirigeant « une rémunération conditionnelle différée accumulée année après année et égale au montant brut total de la part des rémunérations variables annuelles acquises par lui depuis 2003 au titre des deux composantes de type quantitatif de ces bonus,

dites « bonus quantitatifs » (...) et la part de bonus liée au bénéfice net consolidé de (...) et de ses filiales, versée au titre des fonctions de Président Directeur Général de (...) conformément aux conditions définies par le Conseil d'administration de cette société » ;

- une société indique avoir mis en place une rémunération variable pluriannuelle indexée sur l'évolution du résultat net consolidé, sur 3 ans, exclue en cas de départ du dirigeant au cours de la période d'évaluation et plafonné à 120 % d'un « objectif », et, pour deux de ses dirigeants, un « *phantom stock plan* », dont les composantes, les « *phantom stocks* », sont valorisées en fonction de l'action de la société, donnant droit au paiement d'un certain montant dans une période de 4 à 8 ans après leur attribution ;
- une société indique que « *la structure de paiement de la rémunération variable combine horizons de court terme et de long terme avec des paiements en numéraire et en actions (ou équivalents), induisant ainsi son caractère aléatoire car liée en grande partie à la performance du Groupe et à l'évolution du cours de (...)* ».

L'AMF constate que le recours à ces modalités de rémunération pluriannuelle est de plus en plus fréquent.

Ces modes de rémunération ont pour point commun un paiement en numéraire, fonction du cours de l'action, et d'une appréciation des conditions de performance sur plusieurs années. Cette situation, qui n'était pas prise en compte par le code AFEP-MEDEF de 2010, fait l'objet d'une recommandation depuis la modification du code en juin 2013. Désormais, **ces rémunérations variables pluriannuelles devront respecter les recommandations du code applicables à la rémunération variable annuelle**. Elles devront donc notamment être soumises aux principes généraux de détermination de la rémunération des dirigeants ainsi qu'à des critères de performance, le cours de bourse ne devant pas constituer le seul critère de cette performance.

Recommandation

Lorsqu'une rémunération variable pluriannuelle est versée au cours de l'exercice, l'AMF recommande que les émetteurs donnent des informations sur l'application, y compris dans le temps, des critères ayant conduit au versement de cette rémunération.

6. L'encadrement des régimes de retraite supplémentaire

6.1 Rappel des dispositions en vigueur

6.1.1 *Dispositions légales*

Dans cette section, seuls sont visés les régimes de retraite à **prestations définies**⁷⁰, par lesquels l'employeur s'engage à verser au salarié un certain niveau de prestations. Il s'agit de conventions de retraite supplémentaire ou « chapeau » qui concernent généralement les dirigeants et les salariés dirigeants d'un certain niveau de rémunération.

Les articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce, qui définissent le régime applicable aux indemnités de départ (cf. paragraphe 4.1.1 ci-dessus), prévoient que 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* » doivent suivre la procédure des conventions réglementées.

⁷⁰ Au sens de l'article 39 du code général des impôts.

6.1.2 Règlement européen

Le paragraphe 15.2 de l'annexe I du Règlement Prospectus dispose que doit être présenté pour chaque mandataire social le montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages.

6.1.3 Code AFEP-MEDEF

Les recommandations du code AFEP-MEDEF en matière de régime de retraite supplémentaire visent à encadrer ces retraites accordées aux dirigeants mandataires sociaux afin d'éviter les abus. S'agissant en particulier des régimes de retraite à prestations définies, permettant aux dirigeants de recevoir une rente calculée sur la base d'un pourcentage du salaire de référence, le code AFEP-MEDEF définit à son article 20.2.5 (version d'avril 2010) des conditions encadrant leur attribution en prévoyant que :

« La possibilité pour les entreprises de proposer à des cadres dirigeants des régimes supplémentaires de retraite doit respecter des conditions qui évitent les abus.

« Les retraites supplémentaires à prestations définies sont soumises à la condition que le bénéficiaire soit mandataire social ou salarié de l'entreprise lorsqu'il fait valoir ses droits à la retraite en application des règles en vigueur.

« Afin de prévenir tout abus, il est nécessaire de poser certaines règles complémentaires :

- *« cet avantage doit être pris en compte dans la fixation globale de la rémunération sur la base des principes généraux énoncés ci-dessus ;*
- *« le groupe des bénéficiaires potentiels doit être sensiblement plus large que les seuls mandataires sociaux ;*
- *« les bénéficiaires doivent satisfaire des conditions raisonnables d'ancienneté dans l'entreprise, fixées par le conseil d'administration ou le directoire ;*
- *« l'augmentation des droits potentiels ne doit représenter, chaque année, qu'un pourcentage limité de la rémunération du bénéficiaire ;*
- *« la période de référence prise en compte pour le calcul des prestations doit être de plusieurs années et tout gonflement artificiel de la rémunération sur cette période à la seule fin d'augmenter le rendement du régime de retraite est à proscrire.*

« Les systèmes donnant droit immédiatement ou au terme d'un petit nombre d'années à un pourcentage élevé de la rémunération totale de fin de carrière sont de ce fait à exclure. »

Cette recommandation a été substantiellement modifiée dans la nouvelle version du code AFEP-MEDEF qui recommande désormais une **ancienneté minimum de deux ans**, une augmentation progressive des droits potentiels et une **limite des droits potentiels à 45 % du revenu de référence**.

6.1.4 Recommandation de l'AMF

Dans sa recommandation n° 2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP-MEDEF, l'AMF recommande également aux sociétés :

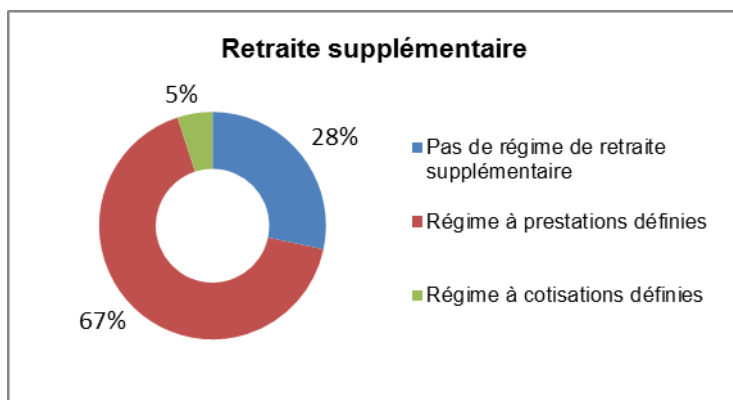
- *« de mentionner dans le document de référence que la rémunération globale des dirigeants a été déterminée en prenant en compte, le cas échéant, l'avantage que représente le bénéfice d'un régime supplémentaire de retraite ;*
- *« de publier une information complète sur les droits potentiels ouverts à titre individuel, intégrant les modalités de détermination et de calcul des prestations de retraite pour chaque bénéficiaire (période et montant du salaire de référence, droits potentiels annuels en termes de pourcentage de la rémunération*

de référence, cumul des droits potentiels annuels atteints en fin de période, plafond des droits potentiels, conditions d'ancienneté et de présence requises dans l'entreprise) ».

6.2 Constats

6.2.1 *Constat général*

Sur les 60 sociétés composant l'échantillon étudié, **43 font bénéficier de tout ou partie leurs dirigeants d'un régime de retraite supplémentaire**. Sur ces 43 sociétés, 40, dont 29 du CAC 40 indiquent qu'il s'agit d'un régime à prestations définies (contre 44, dont 30 du CAC en 2011).



6.2.2 *Groupe de bénéficiaires de ce régime de retraite*

L'article 23.2.6 du code AFEP-MEDEF recommande que le groupe des bénéficiaires potentiels **soit sensiblement plus large que les seuls mandataires sociaux**. Sur les 40 sociétés indiquant faire bénéficier tout ou partie leurs dirigeants d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies, 38, dont 29 du CAC 40, précisent que le cercle des bénéficiaires est plus large que les seuls mandataires sociaux.

Le groupe de bénéficiaires potentiels peut varier d'une société à une autre. Il peut s'agir dans certains cas des cadres dirigeants du groupe ou dans d'autres, des membres du comité de direction générale ou du comité exécutif du groupe. Ainsi :

- une société précise qu'« *il n'existe pas de régime de retraite particulier pour les mandataires sociaux* » ;
- une société indique que sont bénéficiaires du régime de retraite à prestations définies mis en place les cadres de la société et de ses filiales françaises répondant à certains critères d'éligibilité, soit environ 550 personnes éligibles ;
- une société précise que 170 cadres ayant le statut de directeur sont éligibles au régime de retraite mis en place.

En pratique, comme cela avait déjà été signalé dans les rapports antérieurs, il n'est pas toujours aisé d'apprécier le caractère « *sensiblement plus large* » du groupe de bénéficiaires, tel qu'énoncé dans le code AFEP-MEDEF.

L'AMF avait émis dans son rapport sur le gouvernement d'entreprise et les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées pour l'année 2012 une piste de réflexion sur cette notion, dont le nouveau code AFEP-MEDEF n'a pas tenu compte. **L'AMF réitère son souhait qu'une réflexion soit engagée par les associations professionnelles afin de préciser la notion de cercle de bénéficiaires élargi.**

6.2.3 Condition de présence dans l'entreprise requise

Le code AFEP-MEDEF préconise que les retraites supplémentaires à prestations définies soient soumises à la condition que le bénéficiaire soit mandataire social ou salarié de l'entreprise lorsqu'il fait valoir ses droits à la retraite en application des règles en vigueur.

35 sociétés dont les dirigeants bénéficient d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies indiquent que ce régime est soumis à une condition de présence du bénéficiaire dans l'entreprise au moment de faire valoir ses droits à la retraite. **Seules 5 sociétés, dont 2 du CAC 40, n'indiquent pas si elles conditionnent le bénéfice du régime de retraite mis en place à la condition de présence du dirigeant dans l'entreprise au moment de la liquidation de ses droits.**

L'AMF constate que 3 sociétés, dont 2 du CAC 40, indiquent que la condition de présence n'est pas requise en cas de départ à l'initiative du groupe après l'âge de 55 ans, sans reprise d'activités professionnelles jusqu'à la liquidation de la retraite, **sans toutefois indiquer qu'elles ne sont pas en conformité avec le code AFEP-MEDEF et sans apporter d'explications précises.** En revanche, 2 sociétés précisent qu'elles ne se conforment pas au code AFEP-MEDEF sur ce point et apportent les explications précises et circonstanciées suivantes :

- une société considère qu'il est « *justifié de ne pas faire perdre aux bénéficiaires concernés le bénéfice des engagements de retraite pris par la Société à leur égard, dans les cas particuliers d'invalidité ou de départ d'un bénéficiaire de plus de 55 ans à l'initiative du Groupe* » ;
- une société indique que « *le régime de retraite supplémentaire des membres du Directoire satisfait l'ensemble de ces conditions sous réserve de celle relative à la condition de présence dans l'entreprise au moment où le bénéficiaire fait valoir ses droits à la retraite, le plan de retraite supplémentaire du Groupe prévoyant que les ayants droit peuvent conserver le bénéfice si, passé l'âge de 55 ans, ils ne sont pas en mesure de retrouver un emploi après leur départ de l'entreprise à l'initiative de celle-ci. [La société] considère que ce régime reste conditionné à l'achèvement de la carrière de l'entreprise dans la mesure où il suppose une absence de reprise d'activité après le départ de l'entreprise. Par ailleurs, compte tenu de l'ancienneté de certains bénéficiaires de ce plan et notamment ceux ayant effectué la totalité de leur carrière au sein du Groupe, il serait injustifié de leur en faire perdre le bénéfice du seul fait d'un départ subi* ».

6.2.4 Condition d'ancienneté requise pour bénéficier du régime

Sur les 40 sociétés indiquant faire bénéficier certains de leurs dirigeants d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies, **29 sociétés, dont 26 du CAC 40, indiquent le niveau d'ancienneté requis pour bénéficier du régime de retraite.**

La moyenne d'ancienneté est de 7 ans, allant de 2 à 15 ans. Certaines sociétés posent un double niveau d'ancienneté, en distinguant l'ancienneté au sein du groupe et celle en tant que dirigeant. D'autres sociétés ne retiennent que l'une ou l'autre de ces conditions.

L'AMF constate que 6 sociétés, dont 2 du CAC 40, ne précisent pas si une condition d'ancienneté est requise pour bénéficier du régime de retraite mis en place et que 2 autres sociétés, si elles indiquent qu'une telle condition est exigée, ne quantifient pas l'ancienneté requise :

- une société, indique seulement que le régime de retraite à prestations définies dont bénéficie son dirigeant est « *soumis à des conditions d'ancienneté* » ;
- une société, indique que les membres de son comité exécutif « *cotisent à un plan de retraite au premier renouvellement de leur mandat* ».

En l'absence d'information dans le document de référence sur les conditions d'ancienneté requises par le code, cette situation n'est pas conforme au principe « appliquer ou expliquer ».

Une société du CAC 40 exclut la condition d'ancienneté pour bénéficier du régime de retraite à prestations définies mis en place, mais s'en justifie en indiquant que *« bien que le régime ne fixe pas de condition d'ancienneté minimum requise pour en bénéficier, il reste conforme à l'esprit de la recommandation AFEP-MEDEF dans la mesure où les droits sont acquis progressivement par année d'ancienneté et ne représentent chaque année qu'un pourcentage limité de la rémunération correspondant au maximum à 1,2 % par an sur un montant plafonné »*.

Un cas particulier a attiré l'attention de l'AMF. Une société indique dans son document de référence que son conseil a, *« lors de la détermination de la rémunération globale de (...), arrêté le principe d'octroi à (...) du bénéfice du régime de retraite complémentaire à prestations définies existant qui s'applique à l'ensemble des Cadres Hors Catégorie de la société (...) et de ses filiales françaises (ou du nouveau régime qui était à l'étude pour le remplacer), avec reconnaissance à sa prise de fonction d'une ancienneté de cinq ans »*.

Pour justifier le non-respect de la recommandation du code AFEP-MEDEF, la société indique, en application du principe « appliquer ou expliquer », son souci *« de retenir et motiver le Directeur Général au regard des objectifs de l'entreprise, de son intérêt social et des pratiques du marché »*, la prise en compte de l'âge de ce dirigeant (54 ans) et le fait qu'il *« ne bénéficiait d'aucun autre régime de retraite complémentaire »*.

Désormais, le nouveau code AFEP-MEDEF prévoit une ancienneté minimum de deux ans pour pouvoir bénéficier d'un régime de retraite supplémentaire.

6.2.5 Période de référence retenue pour le calcul des prestations de retraite

Le code AFEP-MEDEF recommande que la période de référence prise en compte pour le calcul des prestations soit de plusieurs années et que toute augmentation artificielle de la rémunération sur cette période à la seule fin d'augmenter le rendement du régime de retraite soit à proscrire.

La période de référence est en moyenne de 3 ans et varie de 1 à 10 ans. Selon les cas, ne sont retenues que les meilleures années sur les dernières années du dirigeant en fonction, les dernières années ou les meilleures années sur l'ensemble de la carrière.

L'AMF constate que 6 sociétés, dont 4 du CAC 40, n'indiquent pas la durée de la période de référence.

Le code AFEP-MEDEF, dans sa version de juin 2013, prévoit que l'augmentation des droits potentiels soit progressive en fonction de l'ancienneté dans le régime et ne représente, chaque année, qu'un pourcentage limité à 5 % de la rémunération du bénéficiaire. Le code exige en outre que cette progressivité soit décrite.

6.2.6 Prise en compte de l'avantage dans la détermination de la rémunération

Le code AFEP-MEDEF préconise qu'un tel avantage soit pris en compte dans la fixation globale de la rémunération sur la base des principes généraux du code AFEP-MEDEF.

Recommandation

L'AMF recommande aux sociétés, dans sa recommandation n° 2012-02, de préciser dans le document de référence que la rémunération globale des dirigeants a été déterminée en prenant en compte, le cas échéant, l'avantage que représente le bénéfice d'un régime supplémentaire de retraite.

L'AMF constate que **seules 6 sociétés**, soit 15 % des sociétés indiquant faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies, **indiquent expressément avoir pris en compte l'avantage représenté par le régime de retraite pour déterminer la rémunération de**

leurs dirigeants. Ainsi, la société **DANONE** indique que « *cet avantage est pris en compte dans la fixation globale de la rémunération de chacun des mandataires sociaux* »⁷¹.

Le nouveau code prévoit de donner des informations sur les droits potentiels ouverts à titre individuel. Le revenu de référence et le pourcentage maximum dudit revenu auquel donnerait droit le régime de retraite supplémentaire doivent en particulier être rendus publics. Ce pourcentage ne saurait être supérieur à 45 % du revenu de référence (rémunération fixes et variables dues au titre de la période de référence).

6.2.7 Information individualisée sur le régime supplémentaire

Dans sa recommandation n° 2012-02, l'AMF préconise de publier une information complète sur les droits potentiels ouverts à titre individuel, intégrant les modalités de détermination et de calcul des prestations de retraite pour chaque bénéficiaire (période et montant du salaire de référence, droits potentiels annuels en pourcentage de la rémunération de référence, cumul des droits potentiels annuels atteints en fin de période, plafond des droits potentiels, conditions d'ancienneté et de présence requises dans l'entreprise).

L'AMF constate que **18 sociétés**, dont 11 du CAC 40 (contre 15 dont 11 du CAC 40 en 2011), soit 45 % des sociétés de l'échantillon indiquant faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies, **donnent une information individuelle sur les droits potentiels ouverts** :

- certaines sociétés indiquent les montants cumulés pour chacun de leurs dirigeants. Ainsi, une société précise que « *durant l'année 2012, la Société a versé à des organismes extérieurs, au bénéfice de (...), au titre des régimes supplémentaires de retraite à cotisations définies (respectivement 84 570 euros et 84 570 euros), au titre du contrat collectif d'assurance-vie (respectivement 113 126 euros et 113 126 euros) et au titre du régime additionnel de prévoyance (65 099 euros et 28 480 euros respectivement) soit la somme totale de 488 971 euros* » ;
- d'autres sociétés donnent le salaire de référence. Une société indique ainsi que « *à titre indicatif, à ce jour et compte tenu de son ancienneté dans le Groupe (plus de 23 ans à la date du présent Rapport Annuel), la partie de sa rente versée au titre du régime de retraite supplémentaire représenterait environ 32 % de sa rémunération annuelle cible aujourd'hui en vigueur* »

Une grande partie des sociétés doivent améliorer l'information donnée sur ce point afin de satisfaire tant aux exigences du paragraphe 15.2 de l'annexe I du Règlement Prospectus (présentation pour chaque mandataire social du montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur ou ses filiales, notamment aux fins du versement de pensions ou de retraites) qu'à celle du nouveau code AFEP-MEDEF qui requiert désormais que la progressivité des droits de retraite à acquérir soit décrite et que des informations sur les droits potentiels ouverts à titre individuel soient rendues publiques.

6.2.8 Cas particuliers

L'AMF constate que plusieurs sociétés ont versé à leurs dirigeants, hors régimes de retraite supplémentaire à prestations définies, des **sommes destinées à être investies exclusivement dans un régime de retraite**. Les éléments relatifs à la situation des dirigeants concernés semblent correctement décrits par ces sociétés dans leurs documents de référence.

La société **KERING** a décidé d'accorder à un de ses dirigeants un avantage de retraite sous la forme du versement d'une dotation d'un montant de 3,568 millions d'euros pour fonder des droits à une retraite (avec droit à réversion) exigibles à partir de son âge légal de retraite à taux plein, sans condition de présence dans le groupe, sous réserve (i) que ce dirigeant n'ait pas quitté le groupe avant le 31 décembre 2014 pour convenance personnelle et (ii) que les critères de performance pour l'attribution de sa part de rémunération variable au titre

⁷¹ Document de référence de DANONE relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 164

des exercices 2009 et 2010 soient remplis. Ce capital financerait une retraite cible, non garantie en niveau, équivalente à 25 % environ de sa rémunération annuelle perçue en 2009.

Dans le même sens, **CREDIT AGRICOLE** accorde à son président une dotation lui donnant notamment la possibilité de financer son départ à la retraite. La société précise le montant de la dotation pour chaque exercice.

Les cas particuliers de régime de retraite supplémentaire constituent des rémunérations et avantages et doivent à ce titre respecter les principes de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux posés par le code AFEP-MEDEF.

L'AMF avait demandé, dans le cadre de son rapport sur le gouvernement d'entreprise et les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées pour l'année 2012, qu'une réflexion soit engagée par les associations professionnelles afin de soumettre l'ensemble des rémunérations et avantages non visés spécifiquement par une recommandation, tels les régimes de retraites autres que ceux à prestations définies, aux grands principes de détermination des rémunérations du code AFEP-MEDEF (exhaustivité, équilibre entre les différents éléments de rémunération, *benchmark*, cohérence entre les règles applicables, lisibilité). Le nouveau code AFEP-MEDEF n'a intégré que partiellement cette piste de réflexion en l'appliquant uniquement aux rémunérations variables annuelle et/ ou pluriannuelle.

L'AMF réitère donc sa piste de réflexion et souhaite que le code soit complété afin de soumettre tous les rémunérations et avantages non visés spécifiquement par une recommandation aux grands principes de détermination des rémunérations du code AFEP-MEDEF.

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

7.1 Rappel des dispositions en vigueur

7.1.1 *Dispositions législatives*

Les articles L. 225-177 et suivants du code de commerce fixent le régime applicable aux options de souscription ou d'achat d'actions. L'attribution gratuite d'actions au profit des salariés et mandataires sociaux est pour sa part réglementée par les articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce.

7.1.2 *Code AFEP-MEDEF*

Le code AFEP-MEDEF formule, à son article 20.2.3 (version d'avril 2010) plusieurs recommandations à propos de l'attribution, du prix, de l'exercice et de la conservation d'actions issues d'options d'achat ou de souscription et de l'attribution gratuite d'actions.

« Attribution :

« *Les attributions d'options et d'actions aux dirigeants mandataires sociaux doivent prévoir des conditions de performance.*

« *Un dirigeant mandataire social ne peut se voir attribuer des options d'actions ou des actions de performance au moment de son départ.*

« *Si l'attribution d'options et d'actions ne bénéficie pas à l'ensemble des salariés, il est nécessaire de prévoir un autre dispositif d'association de ceux-ci aux performances de l'entreprise (intéressement, accord de participation dérogatoire, attribution gratuite d'actions...).*

« Le total des plans d'options d'actions et d'actions de performance doit représenter une faible part du capital et le point d'équilibre doit être trouvé en fonction des avantages que les actionnaires tirent de la gestion. Le niveau de la dilution doit être pris en compte.

« Par ailleurs, il convient de :

- Veiller à ce que les options et actions valorisées aux normes IFRS ne représentent pas un pourcentage disproportionné de l'ensemble des rémunérations, options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social. A cette fin, les conseils doivent systématiquement examiner l'attribution de nouvelles options et actions au regard de tous les éléments de la rémunération du dirigeant mandataire social concerné. Il appartiendra aux conseils de fixer le pourcentage de la rémunération (aux normes du marché) que ne doit pas dépasser cette attribution.
- Eviter une trop forte concentration de l'attribution sur les dirigeants mandataires sociaux. Il appartiendra aux conseils, en fonction de la situation de chaque société (taille de la société, secteur d'activité, champ d'attribution plus ou moins large, nombre de dirigeants...), de définir le pourcentage maximum d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires.
- Procéder à des attributions aux mêmes périodes calendaires, ainsi après la publication des comptes de l'exercice précédent, et sans doute chaque année, ce qui devrait limiter les effets d'aubaine.
- Prohiber les effets d'aubaine tenant à un marché baissier. Le nombre d'options et d'actions attribuées ne doit pas s'écarter des pratiques antérieures de l'entreprise, sauf changement de périmètre significatif justifiant une évolution du dispositif.
- Conditionner, suivant des modalités fixées par le conseil et rendues publiques à leur attribution, les actions de performance attribuées aux dirigeants mandataires sociaux à l'achat d'une quantité définie d'actions lors de la disponibilité des actions attribuées.

« Prix :

« Aucune décote ne doit être appliquée lors de l'attribution des options d'actions et en particulier pour les options d'actions attribuées aux dirigeants mandataires sociaux.

« Les dirigeants mandataires sociaux en activité qui sont bénéficiaires d'options d'actions et/ou d'actions de performance ne doivent pas recourir à des opérations de couverture de leur risque.

« Exercice :

« L'exercice par les dirigeants mandataires sociaux de la totalité des options et l'acquisition des actions doivent être liés à des conditions de performance à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives, ces conditions devant être sérieuses et exigeantes et combiner conditions de performance internes à l'entreprise et/ou externes, c'est-à-dire liées à la performance d'autres entreprises, d'un secteur de référence...

« Des périodes précédant la publication des comptes doivent être fixées, pendant lesquelles l'exercice des options d'actions n'est pas possible. Il appartient au conseil d'administration ou de surveillance de fixer ces périodes et, le cas échéant, de déterminer la procédure que doivent suivre les dirigeants mandataires sociaux avant d'exercer des options d'actions, pour s'assurer qu'ils ne disposent pas d'informations susceptibles d'empêcher cet exercice.

« Conservation des actions acquises :

« Le conseil d'administration ou le conseil de surveillance fixe périodiquement le nombre des actions issues de levées d'options d'actions ou d'actions de performance que le président du conseil, le directeur général, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le gérant d'une société par actions sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la fin de leurs fonctions. Le nombre de titres ainsi acquis doit être important et croissant.

« Le conseil peut retenir soit une référence à la rémunération annuelle à fixer pour chaque dirigeant mandataire social, soit un pourcentage de la plus-value nette après cessions nécessaires à la levée et aux impôts et prélèvements sociaux et frais relatifs à la transaction, soit une combinaison des deux, soit un nombre fixe d'actions.

« Quelle que soit la norme retenue, elle devra être compatible avec d'éventuels critères de performance et être périodiquement révisée à la lumière de la situation du dirigeant mandataire social, et au moins à chaque renouvellement du mandat social ».

7.1.3 Recommandation de l'AMF

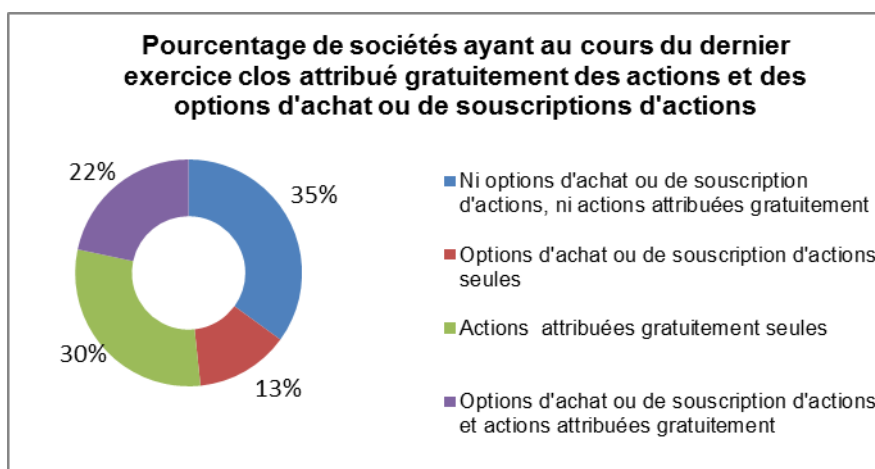
Dans sa recommandation consolidée n° 2012-02, l'AMF recommande que :

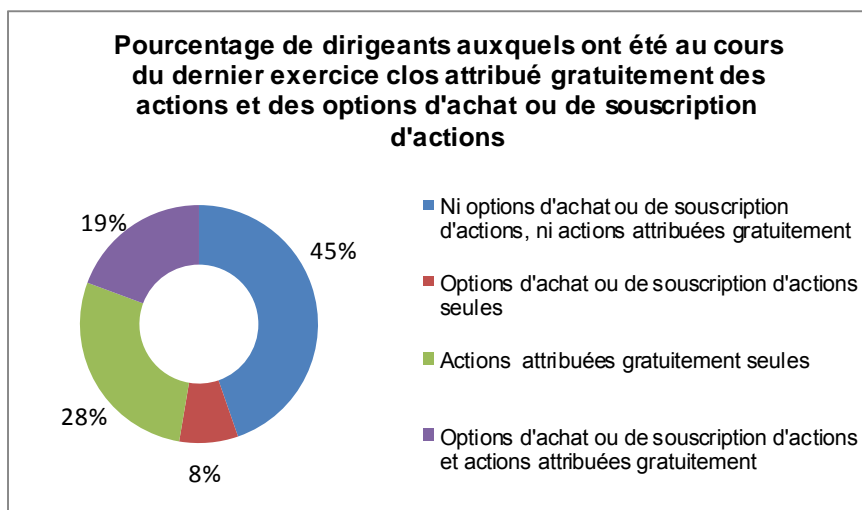
- « l'exercice de la totalité des options attribuées aux dirigeants, ou l'attribution définitive de la totalité des actions de performances, soit soumis à des conditions de performance internes et, lorsque cela est possible et pertinent, des critères de performance externes. La présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options et de l'attribution définitive des actions de performance ne saurait être considérée comme un critère de performance sérieux et exigeant ;
- « la société précise qu'à sa connaissance aucun instrument de couverture n'est mis en place ;
- « les informations relatives à l'obligation de conservation des titres, prévue par les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce et précisée par le code AFEP-MEDEF, soient présentées dans le document de référence. Les obligations de conservation des actions attribuées gratuitement ou issues des levées de stock-options devraient être suffisamment contraignantes pour permettre une réelle prise en compte des performances de la société à long terme. »

7.2 Constats

L'AMF constate qu'en 2012, parmi les 60 sociétés de l'échantillon, **39 sociétés, dont 22 du CAC 40** (contre 35 dont 14 du CAC 40 en 2011), **ont procédé soit à des attributions d'options d'achat ou de souscription d'actions, soit à des attributions gratuites d'actions, soit aux deux :**

- 8 sociétés, dont 3 du CAC 40 ont attribué à 12 de leurs dirigeants uniquement des options de souscription ou d'achat d'actions ;
- 18 sociétés, dont 10 du CAC 40, ont uniquement attribué gratuitement des actions à 42 de leurs dirigeants ;
- 13 sociétés, dont 9 du CAC 40, ont attribué à la fois gratuitement des actions et des options de souscription ou d'achat d'actions à 29 de leurs dirigeants.





Les options d'achat ou de souscription d'actions et les actions attribuées gratuitement par les 46 sociétés ayant procédé à des attributions en 2012 représentent en moyenne 30 % de la rémunération globale (rémunération fixe, rémunération variable, jetons de présence, avantages en nature, stock-options et actions gratuites) des dirigeants de ces sociétés contre 42 % de la rémunération globale pour les attributions ayant eu lieu en 2011 (à échantillon non comparable), et 31 % pour les dirigeants du CAC 40.

7.2.1 Conditions relatives aux modalités d'attribution et au prix des options et actions attribuées

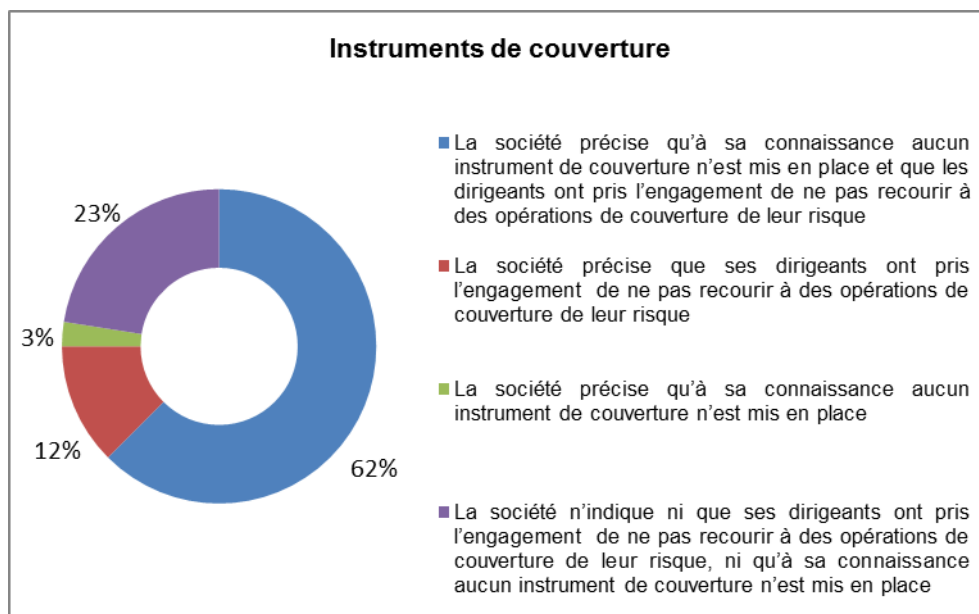
7.2.1.1 La détermination d'un pourcentage maximum d'options ou d'actions attribuées aux dirigeants par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires

Sur les 39 sociétés qui attribuent à leurs dirigeants gratuitement des actions et des options d'achat ou de souscription d'actions, **17 se conforment au code AFEP-MEDEF** et indiquent avoir défini un pourcentage maximum d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires. Ce plafond est compris entre 5 et 20 % de l'enveloppe globale selon les sociétés.

7.2.1.2 Les opérations de couverture

L'AMF constate que sur les 39 sociétés indiquant attribuer à leurs dirigeants des options d'achat ou de souscription d'actions ou des actions de performance :

- 24 sociétés précisent qu'à leur connaissance aucun instrument de couverture n'est mis en place et que les dirigeants mandataires sociaux en activité bénéficiaires d'options d'actions et/ou d'actions de performance ont pris l'engagement formel de ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque tant sur les options que sur les actions issues des levées d'options ou sur les actions de performance ;
- 5 sociétés, dont 4 du CAC 40, précisent seulement qu'à leur connaissance aucun instrument de couverture n'est mis en place ;
- 1 société du CAC 40 précise seulement que ses dirigeants mandataires sociaux en activité bénéficiaires d'options d'actions et/ou d'actions de performance ont pris l'engagement formel de ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque tant sur les options que sur les actions issues des levées d'options ou sur les actions de performance ;
- 9 sociétés, dont 4 du CAC 40, ne précisent ni l'un ni l'autre.



7.2.1.3 L'existence d'une décote lors de l'attribution

La quasi-totalité des sociétés indiquant attribuer à leurs dirigeants des options d'achat ou de souscription précise avoir choisi de ne pas pratiquer de décote lors de la fixation du prix d'exercice des options. Elles n'usent donc pas de la faculté offerte par l'article L. 225-177 du code de commerce qui autorise une décote maximale de 20 % sur la moyenne des cours cotés des 20 derniers jours de bourse. Dans la plupart des cas, le prix est égal à la moyenne des 20 derniers jours de bourse.

L'AMF constate que seules 3 sociétés, dont une du CAC 40, n'indiquent pas si une décote est pratiquée.

L'absence d'information ne permet pas d'affirmer en lecture directe si une décote est pratiquée ou non. L'AMF considère qu'en l'absence d'information dans le document de référence sur ce point, cette situation n'est pas conforme au principe « appliquer ou expliquer ».

7.2.1.4 La valorisation des options ou des actions attribuées selon les normes IFRS

Le code AFEP-MEDEF recommande que les options d'achat ou de souscription d'actions ou les actions attribuées gratuitement soient valorisées conformément aux normes IFRS.

Parmi l'ensemble des sociétés de l'échantillon, l'AMF constate qu'une seule société ne valorise pas les options attribuées à son dirigeant et n'indique que le prix d'exercice des options de souscription attribuées à son dirigeant.

7.2.2 Exercice des options et attribution définitive des actions

7.2.2.1 Soumission de la totalité des options exercées ou de l'attribution définitive de la totalité des actions à des conditions de performance

Sur les 39 sociétés indiquant attribuer à leurs dirigeants gratuitement des actions ou des options d'achat ou de souscription d'actions, 36 sociétés, dont 21 du CAC 40, soit 92,3 % de ces sociétés, soumettent la totalité des actions attribuées gratuitement ou des options de souscription ou d'achat d'actions attribuées à leurs dirigeants à des conditions de performance.

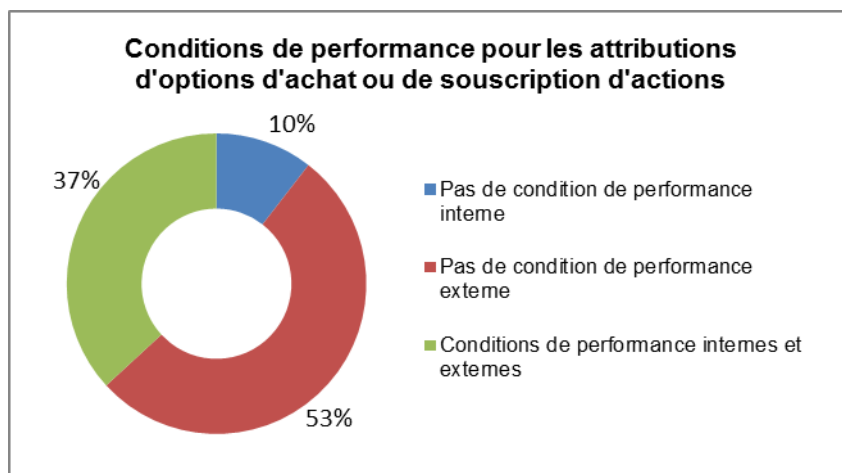
Contrairement aux recommandations du code AFEP-MEDEF, 3 sociétés, dont une du CAC 40, indiquent ne pas soumettre la totalité des options ou des actions gratuites attribuées à leurs dirigeants à des conditions de performance, et ce, sans apporter de justifications satisfaisantes :

- **ACCOR**, indique que le « *Conseil d'administration a considéré pour les plans d'attribution d'options de souscription émis en 2012, comme il l'avait fait pour ceux émis en 2010 et 2011, qu'il n'y avait pas lieu de soumettre l'intégralité des options de souscription d'actions attribuées aux mandataires sociaux à une ou plusieurs conditions de performance* ». Pour justifier le non-respect des recommandations du code AFEP-MEDEF, la société indique, en application du principe « appliquer ou expliquer », que le « *Conseil a estimé que le mécanisme d'options de souscription d'actions contient déjà en lui-même une condition liée à la performance boursière de la Société, l'historique de la performance boursière de l'action Accor ayant précisément montré que dans un certain nombre de cas, les bénéficiaires n'ont pu exercer leurs options en raison d'un cours de l'action Accor inférieur au prix de souscription* »⁷² ;
- **EURAZEO**, indique que, sur les 156.330 options d'achat d'actions attribuées aux membres du directoire, seul un tiers des options est soumis à une condition de performance, les deux autres tiers n'étant subordonnés qu'à la présence du bénéficiaire au sein de l'entreprise⁷³. La société indique également dans son document de référence que « *l'acquisition définitive de la moitié des Actions Gratuites (les « Actions Gratuites Soumises à Conditions de Performance ») attribuées aux membres du Directoire et aux salariés est par ailleurs subordonnée à une condition de performance boursière d'Eurazeo* »⁷⁴ ;
- **RÉMY COINTREAU** indique que « *60 % des actions sont attribuées sur condition de présence à l'issue de la période d'acquisition* »⁷⁵ sans prévoir de condition de performance alors que, dans sa recommandation consolidée n° 2012-02, l'AMF estime que « *la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options et de l'attribution définitive des actions de performance ne saurait être considérée comme un critère de performance sérieux et exigeant* ».

7.2.2.2 Critères de performance internes et externes

➤ Pour les options de souscription ou d'achat d'actions

L'AMF constate que 5 sociétés sur les 21 indiquant attribuer des options de souscription ou d'achat d'actions appliquent des critères à la fois internes et externes.



➤ Pour les actions attribuées gratuitement

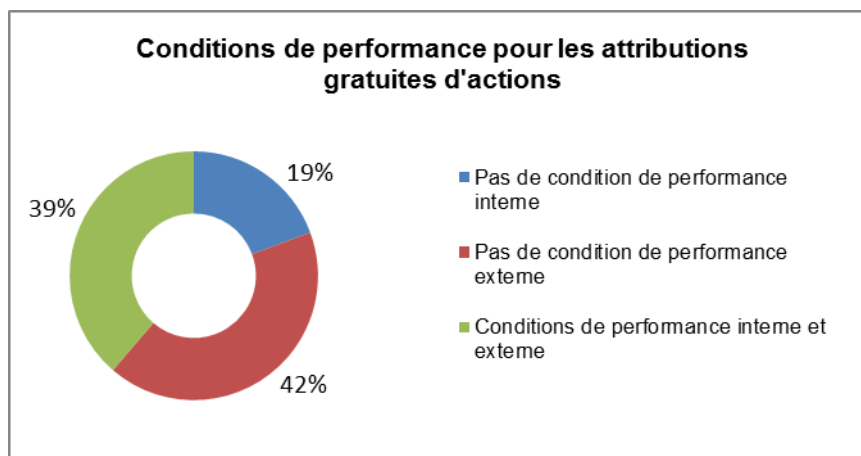
L'AMF constate que 12 sociétés sur les 31 indiquant attribuer gratuitement des actions sous conditions de performance appliquent des critères à la fois internes et externes.

⁷² Document de référence de ACCOR relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 129.

⁷³ Document de référence de EURAZEO relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 301.

⁷⁴ Document de référence de EURAZEO relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 307.

⁷⁵ Document de référence de REMY COINTREAU relatif à l'exercice clos le 31 mars 2012, p. 92.



7.2.2.3 Exemples de conditions de performance internes et externes retenues

Pour ce qui est des conditions de performance internes, une société indique qu'« *en ce qui concerne les attributions d'actions de performance au cours de l'exercice 2012, un double jeu de conditions de performance est applicable, le premier au moment de l'attribution initiale puisque le Conseil d'administration a fixé en début d'année 2011 certains objectifs à atteindre en matière de résultat économique (c'est-à-dire le résultat opérationnel ajusté moins le coût des capitaux employés) de la Société et le second au moment de l'acquisition définitive et pouvant annuler tout ou partie de l'attribution initiale. Ainsi, l'attribution initiale n'est intégralement acquise qu'à la condition d'un accroissement du résultat économique (c'est-à-dire le résultat opérationnel ajusté moins le coût des capitaux employés) sur une période de quatre ans précédant l'acquisition définitive des actions de performance, démontrant ainsi la création de valeur dans la durée* ».

S'agissant des conditions de performance externes, une société précise que « *la condition externe est basée sur la performance relative de (...) par rapport à ses principaux concurrents sur chacun des trois critères suivants : le retour sur capitaux investis (Roce), le rendement total pour l'actionnaire (TSR) et le flux de trésorerie disponible (FCF). Pour que cette condition de performance externe soit atteinte, l'évolution de la performance du Groupe sur ces trois critères doit se situer parmi les trois meilleures du groupe de référence* ».

7.2.3 Conservation des titres requise

L'AMF constate que sur les 39 sociétés procédant à des attributions, 27 sociétés, soit 69 %, font figurer dans le document de référence les informations relatives à l'obligation de conservation des titres, prévue par les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce et précisée par le code AFEP-MEDEF :

- certaines sociétés imposent la conservation d'un nombre de titres équivalent à un pourcentage (i) de la plus-value nette d'acquisition réalisée ou (ii) du nombre d'actions attribuées (cette obligation de conservation peut être appliquée de manière globale pour l'ensemble des attributions ou pour chaque attribution) ;
- certaines sociétés imposent la conservation par les dirigeants d'un nombre de titres de la société correspondant à un multiple de leur rémunération annuelle versée fixe ou totale (fixe et variable) ;
- certaines sociétés imposent aux dirigeants une obligation de conservation sur chaque attribution jusqu'à l'atteinte d'un objectif de conservation (l'atteinte de l'objectif de conservation peut aussi entraîner uniquement une baisse du pourcentage lié à l'obligation de conservation) ;
- d'autres sociétés indiquent simplement que le dirigeant doit avoir atteint cet objectif au bout d'un nombre d'années déterminé.

8. Les conventions de prestation de services

8.1 Rappel des dispositions en vigueur

8.1.1 Dispositif législatif

Lorsqu'une convention de prestation de services est conclue entre la société et un de ses dirigeants ou entre la société et une société détenue par l'un de ses dirigeants, la procédure des conventions réglementées prévue par les articles L. 225-38 et L. 225-86 du code de commerce trouve à s'appliquer.

Elles doivent donc, préalablement à leur conclusion, faire l'objet d'une autorisation par le conseil puis être approuvées par l'assemblée générale des actionnaires lors de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel elles ont été conclues.

8.1.2 Code AFEP-MEDEF

Le code AFEP-MEDEF énonce à son article 21 (version d'avril 2010) que :

« La loi comporte l'obligation pour les sociétés de faire figurer dans leur rapport de gestion la rémunération totale et les avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, ainsi que le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçus durant l'exercice de la part des sociétés du groupe. »

« Une information très complète doit être donnée aux actionnaires afin que ces derniers aient une vision claire, non seulement de la rémunération individuelle versée aux dirigeants mandataires sociaux, mais aussi de la politique de détermination des rémunérations qui est appliquée. »

Cette « *information très complète* » qu'exige le code AFEP-MEDEF s'agissant des rémunérations **implique que les sociétés décrivent les conventions de prestation de services qu'elles ont pu conclure, le cas échéant, avec leur dirigeant.**

8.1.3 Recommandations de l'AMF

Suite au rapport du groupe de travail sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, l'AMF a publié la recommandation n° 2012-05 dans laquelle elle émet plusieurs orientations notamment en matière de conventions réglementées, dont certaines peuvent être directement appliquées par les émetteurs sans nécessiter de modifications législatives. Parmi ces recommandations, ont vocation à s'appliquer notamment aux conventions de prestation de services les recommandations suivantes :

« Motiver la décision du conseil d'administration d'autorisation des conventions réglementées en justifiant de l'intérêt de cette convention pour la société et des conditions financières qui y sont attachées. Ces motifs seraient repris dans le procès-verbal de la séance et portés à la connaissance des commissaires aux comptes lors de la notification de la convention. » (proposition n°24)

« Améliorer le contenu de l'information diffusée dans le rapport spécial des commissaires aux comptes de façon à permettre à l'actionnaire de mieux apprécier les enjeux des conventions conclues, notamment en mentionnant toutes indications utiles permettant aux actionnaires d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion des conventions et engagements, notamment s'agissant des contrats de prestation de service conclus avec des administrateurs. Cet objectif sera facilité par la transmission par le conseil d'administration d'un document clair et précis justifiant l'intérêt de la convention pour la société. » (proposition n° 28).

« Préciser les personnes visées par les conventions en indiquant leur fonction, y compris en ce qui concerne des conventions qui se poursuivent. » (proposition n° 28)

« Présenter les éléments financiers de ces conventions en distinguant ce qui relève des produits, des charges ou des engagements, en précisant les montants en jeu. » (proposition n° 28)

« Lorsque la société établit un document de référence, y inclure le rapport spécial afin de permettre à un actionnaire d'accéder rapidement à l'information pertinente. » (proposition n° 31)

« Inciter à soumettre une résolution séparée au vote des actionnaires lorsqu'il s'agit d'une convention significative pour l'une des parties concernant, directement ou indirectement, un dirigeant ou un actionnaire, au même titre que ce qui est requis par la loi s'agissant de certains engagements différés au profit des dirigeants. » (proposition n° 32)

8.2 Constat général

Parmi les 59 sociétés de l'échantillon ayant rendu public le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées, l'AMF constate que **45 d'entre elles ont conclu avec un ou plusieurs de leurs dirigeants une convention soumise à la procédure des conventions réglementées.**

Parmi ces 45 sociétés, 10 d'entre elles, dont 2 du CAC 40, indiquent avoir conclu directement ou indirectement avec au moins l'un de leur dirigeant une convention de prestation de services ou d'assistance :

- dans 8 sociétés, la convention de prestation de services a été conclue au cours d'exercices antérieurs et avait déjà été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires ;
- dans 2 sociétés la convention de prestation de services a été conclue ou modifiée au cours du dernier exercice et a donc été soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires.

8.3 Qualité de l'information sur les conventions réglementées présentées lors des assemblées générales en 2013

Parmi les 2 sociétés ayant soumis des conventions de prestation de services à l'assemblée générale au cours de l'exercice précédent, on peut noter que **BOUYGUES** a suivi la proposition n° 24 visée ci-dessus relative à la motivation de la décision du conseil d'administration.

Le rapport spécial des commissaires aux comptes de cette société indique ainsi que « *cette convention permet à Bouygues de bénéficier des services de (...), rémunérés exclusivement par SCDM, et des membres de l'équipe réduite qui à leurs côtés réalise des études et analyses portant sur le développement stratégique et sur le développement du groupe Bouygues, ainsi que diverses prestations de services spécifiques au profit du Groupe. Cette convention permet aussi à la société Bouygues d'être rémunérée par SCDM au titre de diverses prestations spécifiques* »⁷⁶.

8.4 Qualité de l'information fournie sur les conventions de prestation de services dans les documents de référence ou rapports annuels

L'AMF constate que 58 sociétés sur les 60 de l'échantillon suivent la proposition n° 31 visée ci-dessus et insèrent dans leur document de référence le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés.

⁷⁶ Document de référence de BOUYGUES relatif à l'exercice 2012, p. 323.

Seules 2 sociétés du CAC 40 ne font pas figurer ce rapport dans leur document de référence :

- une société précise dans son document de référence que le rapport sera disponible ultérieurement et indique l'adresse web pour y accéder (cette société a depuis mis à disposition le rapport des commissaires aux comptes sur son site internet) ;
- une autre société n'a pas inséré le rapport dans son document de référence et ne l'a également pas rendu disponible sur le site internet, contrairement à ce qu'exige l'article R. 225-73-1 du code de commerce.

Parmi les 10 sociétés ayant conclu directement ou indirectement avec au moins l'un de leur dirigeant une convention de prestation de services ou d'assistance, **la qualité de l'information donnée sur ces conventions est très inégale** :

- 6 sociétés font le lien entre la rémunération versée aux dirigeants et la convention de prestation de services ou font référence à ces conventions dans la partie de leur document de référence relative à la rémunération, donnant ainsi une information plutôt satisfaisante pour les actionnaires ;
- en revanche, 4 sociétés n'indiquent pas si un lien existe entre la rémunération versée aux dirigeants et la convention de prestation de services et ne font pas référence à ces conventions dans la partie de leur document de référence relative à la rémunération.

La société **PLASTIC OMNIUM** est celle qui détaille le mieux l'impact de la convention de prestation de services sur la rémunération des dirigeants. En effet, celle-ci fait figurer immédiatement sous le tableau récapitulatif des rémunérations de ses dirigeants un tableau où sont ventilées les rémunérations brutes et variables versées par la société mère et la quote-part refacturée à la société **PLASTIC OMNIUM**, apportant une information lisible et précieuse aux investisseurs⁷⁷.

Recommandation

Outre les recommandations déjà émises suite au rapport du groupe de travail sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées et publiées dans la recommandation n° 2012-05, l'AMF recommande aux sociétés :

- lorsqu'il existe une convention de prestation de services conclue directement ou indirectement entre la société cotée et un dirigeant, d'indiquer très clairement si cette convention prévoit des prestations de services liées aux fonctions de dirigeants et de mentionner les sommes facturées à ce titre ;
- d'insérer dans la partie relative aux rémunérations du document de référence un renvoi au rapport des commissaires aux comptes qui décrit ces conventions ;
- de décrire chaque année dans leur document de référence les prestations effectivement réalisées dans le cadre de la convention de prestation de services en indiquant pour chacune de ces prestations le montant facturé à la société.

⁷⁷ Rapport financier annuel de PLASTIC OMNIUM relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, p. 35

ANNEXE

Liste des sociétés de l'échantillon par ordre alphabétique.

Sociétés du CAC 40 (35)	Autres sociétés (25)
ACCOR	AIR France-KLM
AIR LIQUIDE	BOLLORE
ALSTOM	CHRISTIAN DIOR
AXA	COLAS
BNP PARIBAS	EIFPAGE
BOUYGUES	EULER HERMES
CAP GEMINI	EURAZEO
CARREFOUR	EUTELSAT COMMUNICATION
CREDIT AGRICOLE	FINANCIERE DE L'ODET
DANONE	FONCIERE DES REGIONS
EDF	HAVAS
ESSILOR INTERNATIONAL	IMERYS
FRANCE TELECOM	INGENICO
GDF SUEZ	LAGARDERE SCA
KERING	MAUREL ET PROM
LAFARGE	MERCIALYS
LEGRAND	METROPOLE TV
L'OREAL	PLASTIC OMNIUM
LVMH	REMY COINTREAU
MICHELIN	RUBIS
PERNOD-RICARD	SARTORIUS STED BIO
PUBLICIS GROUPE SA	SODEXO
RENAULT	TF1
SAFRAN	VALEO
SAINT GOBAIN	WENDEL
SANOFI-AVENTIS	
SCHNEIDER ELECTRIC	
SOCIETE GENERALE	
TECHNIP	
TOTAL	
UNIBAIL-RODAMCO	
VALLOUREC	
VEOLIA ENVIRONNEMENT	
VINCI	
VIVENDI	