



RAPPORT AMF 2005 SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTROLE INTERNE

Le 18 janvier 2006

**RAPPORT AMF 2005 sur les informations publiées par les émetteurs faisant appel public à l'épargne
relatives aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration
ou de surveillance ainsi qu'aux procédures de contrôle interne**

INTRODUCTION	2
1. Rappel du cadre législatif et réglementaire français	2
2. Le contexte international du présent rapport.....	6
1. METHODOLOGIE ET PREMIERS CONSTATS SUR L'APPLICATION DES TEXTES.....	9
1.1. Méthodologie du rapport.....	9
1.1.1 Composition de l'échantillon de rapports analysés	9
1.1.2 Méthodologie d'analyse des rapports	9
1.1.3 Entretiens avec les émetteurs et les commissaires aux comptes.....	9
1.1.4 Autres analyses publiées sur le sujet.....	9
1.2 Respect des règles de publication	9
1.3 L'inclusion des rapports dans les documents de référence.....	10
2. LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	11
2.1 Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil.....	11
2.1.1 Organisation du conseil.....	11
2.1.2 Fonctionnement du conseil et de ses comités	12
2.1.3 Evaluation des travaux du conseil et/ou des comités spécialisés.....	14
2.2 Les limitations apportées par le conseil d'administration aux pouvoirs du directeur général.....	14
3. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE.....	15
3.1 La description des procédures de contrôle interne	15
3.1.1 Périmètre couvert par les rapports	15
3.1.2 Définition et objectifs du contrôle interne.....	15
3.1.3 Référentiel utilisé.....	16
3.1.4 Recensement et gestion des risques	16
3.1.5 Précisions sur les procédures de contrôle interne.....	16
3.1.6 Moyens affectés au contrôle interne.....	17
3.2 Les diligences mises en œuvre et l'appréciation des procédures par les dirigeants	17
3.2.1 Diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport.....	17
3.2.2 Appréciation du président sur l'adéquation des procédures	17
3.2.3 Identification de défaillances ou insuffisances graves de contrôle interne.....	18
3.3 Les rapports des commissaires aux comptes	19
CONCLUSION	20

INTRODUCTION

Le présent rapport est établi dans le cadre de l'article 122 *in fine* de la loi de sécurité financière¹ (LSF) qui dispose que l'Autorité des marchés financiers (AMF) doit établir chaque année un rapport sur la base des informations publiées, par les personnes morales faisant appel public à l'épargne, en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne.

1. Rappel du cadre législatif et réglementaire français

Le cadre législatif

Loi de sécurité financière. Aux termes de l'article L.621-18-3 du code monétaire et financier, créé par la loi de sécurité financière, les personnes morales faisant appel public à l'épargne doivent rendre publiques les informations relatives au gouvernement d'entreprise et aux procédures de contrôle interne, dans les conditions prévues par le règlement général de l'AMF. C'est sur la base de ces publications que l'AMF établit son propre rapport.

Il est rappelé que la LSF fait obligation au président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de toute société anonyme de "rendre compte" à l'assemblée générale annuelle des actionnaires, dans un rapport joint au rapport de gestion, "des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société". Ce rapport doit également, pour les sociétés anonymes à conseil d'administration, indiquer "les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général"².

Les commissaires aux comptes de ces sociétés présentent "leurs observations" sur la partie du rapport du président portant sur "celles des procédures de contrôle interne qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière" - ce qui exclut par voie de conséquence les autres procédures de contrôle interne et les informations relatives au gouvernement d'entreprise - dans un rapport joint à leur rapport général sur les comptes annuels (article 120).

Loi pour la confiance et la modernisation de l'économie. La loi pour la confiance et la modernisation de l'économie du 26 juillet 2005³ (loi Breton) a modifié ces obligations.

Elle a tout d'abord limité le champ d'application de l'obligation d'information des actionnaires, lors de l'assemblée générale, sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne aux seules sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne, comme le réclamaient de nombreuses entreprises depuis l'entrée en vigueur de la LSF. Le champ d'application de l'obligation de publication de ces informations prévue par le code monétaire et financier n'a pas été modifié par la loi.⁴

Elle a également renforcé les exigences applicables à la rémunération des dirigeants, d'une part, en modifiant le régime de décision d'octroi des rémunérations et, d'autre part, en renforçant l'information des actionnaires sur celles-ci.

En effet, la loi Breton a modifié le code de commerce pour soumettre au régime des conventions réglementées les engagements - pris par les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé -

¹ Loi n°2003-706 du 1er août 2003, publiée au journal officiel du 2 août 2003 : article 117 (modifiant les articles L.225-37 et L.225-68 du code de commerce), article 120 (modifiant l'article L.225-235 du code de commerce) et article 122 (introduisant un article L.621-18-3 dans le code monétaire et financier).

² Article 117 de la LSF.

³ Loi n°2005-842 du 26 juillet 2005, publiée au journal officiel du 27 juillet 2005.

⁴ Il est rappelé que cette obligation de publication s'applique à toutes les personnes morales faisant appel public à l'épargne, notamment les sociétés en commandite par actions et les sociétés étrangères.

d'octroyer des rémunérations, indemnités ou avantages à un dirigeant (président directeur général, directeur général ou directeur général délégué, ou membres du directoire dans les sociétés à directoire et conseil de surveillance) à l'occasion de la cessation ou du changement de ses fonctions⁵. Cette modification vient lever les incertitudes pesant sur la rémunération différée des dirigeants (décision unilatérale du conseil ou convention réglementée) et unifier le régime applicable aux différentes formes de cette rémunération des dirigeants (avantages en nature, stock-options, "parachute doré" et compléments de retraite, par exemple).

En outre, la loi Breton renforce l'information des actionnaires sur le détail des rémunérations des mandataires sociaux, en imposant d'insérer dans le rapport de gestion :

- d'une part, une description, en les distinguant, de tous les éléments (fixes, variables et exceptionnels) composant ces rémunérations et avantages, ainsi que des critères en application desquels ils ont été calculés ou les circonstances en vertu desquelles ils ont été établis,
- d'autre part, une mention des engagements de toute nature pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus, en raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à ceux-ci. Le rapport doit encore préciser les modalités de détermination de ces engagements⁶.

Enfin, la loi Breton impose aux commissaires aux comptes d'attester spécialement dans leur rapport l'exactitude et la sincérité des informations du rapport de gestion relatives aux rémunérations des dirigeants⁷.

La loi sur les offres publiques d'acquisition. Un projet de loi, transposant la directive européenne du 21 avril 2004 sur les offres publiques d'acquisition (directive OPA)⁸, est en discussion au Parlement⁹, la loi devant entrer en vigueur à l'expiration du délai de transposition de la directive, soit au plus tard le 20 mai 2006. Le projet de loi comporte des dispositions renforçant les prérogatives des actionnaires en période d'offre publique.

En effet, en période d'offre, les actionnaires devront être consultés préalablement à la mise en œuvre par les dirigeants de toute mesure susceptible de faire échouer cette offre (art. 10 du projet de loi), toute délégation éventuellement consentie antérieurement à cette fin aux dirigeants étant suspendue pendant la même période. En outre, lorsqu'une mesure de défense de ce type aura été décidée avant le début de la période d'offre mais n'aura pas été totalement mise en œuvre, elle devra être approuvée ou confirmée par les actionnaires¹⁰.

En outre, le projet de loi complète la liste des informations à faire figurer dans le rapport de gestion dès lors que celles-ci pourraient avoir une incidence en cas d'offre publique (pouvoirs des dirigeants, accords de changement de contrôle, liste des titres ayant des droits spéciaux, restrictions à l'exercice des droits de vote, règles de nomination ou remplacement des dirigeants, etc.).

Par ailleurs, en cas de dépôt d'une offre, les dirigeants de chaque entreprise concernée doivent réunir "immédiatement leur comité d'entreprise respectif pour les en informer", le comité d'entreprise de la cible décidant ou non de procéder à une audition de l'initiateur de l'offre. Il peut également se prononcer sur le caractère amical ou hostile de l'offre et doit recevoir des dirigeants de l'initiateur, dans les trois jours de sa publication, la note d'information relative à l'offre¹¹.

⁵ Art. 8 de la loi Breton, modifiant les articles L. 225-42, L. 225-90, L. 225-22 et L. 225-79 du code de commerce.

⁶ Art. 9 de la loi Breton modifiant l'article L. 225-102-1 du code de commerce.

⁷ Art. 9 de la loi Breton modifiant l'article L. 225-235 du code de commerce.

⁸ Journal officiel de l'Union européenne n°L 142 p. 12s.

⁹ Le projet a été adopté par le Sénat et devrait être examiné par l'assemblée nationale en décembre 2005.

¹⁰ L'article L.225-129-3 du code de commerce, en vertu duquel "toute délégation de l'assemblée générale est suspendue en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la société, sauf si elle s'inscrit dans le cours normal de l'activité de la société et que sa mise en œuvre n'est pas susceptible de faire échouer l'offre ", est donc abrogé par le projet de loi.

¹¹ Article 7 du projet de loi, complétant l'article L. 432-1 du code du travail.

Enfin, indépendamment de la problématique des offres publiques d'acquisition, le projet de loi modifie le régime de la nullité de l'assemblée générale introduite dans le code de commerce par la LSF, en cas de non-respect des dispositions relatives au vote électronique¹². Cette modification législative fait suite à une recommandation du rapport du groupe de travail, créé par l'AMF et présidé par Y. Mansion, relatif à l'exercice du vote en assemblée générale¹³. Selon le rapport de ce groupe de travail, cette nullité impérative a pesé sur le développement du vote électronique, pourtant peu coûteux, de nombreuses sociétés ayant renoncé à l'utiliser du fait des risques de voir les délibérations de toute l'assemblée annulées en cas de contentieux sur l'identité de l'actionnaire. La suppression du caractère absolu de cette nullité¹⁴ devrait permettre le développement du vote électronique.

L'ensemble des recommandations du groupe de travail a été soumis à consultation par l'AMF en octobre dernier et certaines devraient donner lieu à d'autres propositions de modifications législatives et réglementaires.

L'ouverture d'une discussion, au niveau européen, sur un éventuel projet de directive - visant notamment à l'amélioration des conditions de vote transfrontière - suite à une consultation publique de la Commission européenne sur le sujet, est également attendu pour l'année 2006.

Le cadre réglementaire

Conformément à l'article 122 de la LSF, le règlement général de l'AMF fixe les règles de publication des informations relatives au gouvernement d'entreprise et au contrôle interne. Ces règles figurent aux articles 221-6 à 221-8 du règlement général de l'AMF.

L'AMF a, en outre, fait connaître ses attentes quant au contenu des informations que les émetteurs doivent publier en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne¹⁵.

Elle a ainsi encouragé les émetteurs à se reporter aux lignes directrices publiées par les associations représentatives des entreprises pour les principes et les modalités d'élaboration du rapport du président et, notamment, pour la rédaction de la partie descriptive des procédures de contrôle interne. Ces lignes directrices figurent dans le document conjoint publié par l'Association française des entreprises privées (AFEP) et le Mouvement des entreprises de France (MEDEF)¹⁶ et dans la note juridique publiée par l'Association nationale des sociétés par actions (ANSA)¹⁷.

Dans cette même recommandation, l'AMF a fait part de ses orientations complémentaires en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne.

Par ailleurs, concernant le contenu du rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président, une norme est en cours d'examen par le Haut conseil du commissariat aux comptes, en vue de son homologation par le Ministre de la justice¹⁸.

¹² Article L. 235-2-1 du code de commerce.

¹³ Rapport sur l'exercice des droits de vote aux assemblées générales, revue mensuelle de l'AMF, n°17, septembre 2005. Cf. p. 37, qui traite en particulier du vote internet à distance avant l'assemblée générale.

¹⁴ L'article 22 du projet de loi, introduit par un amendement au Sénat, complète l'article L. 235-2-1 du code de commerce pour permettre au juge de ne pas prononcer la nullité lorsqu'un incident ayant perturbé le vote électronique n'a eu aucune incidence sur l'adoption ou le rejet des délibérations. En outre, pour bénéficier de cette exception à la nullité prévue par la loi, la société doit prouver qu'elle a mis en place des moyens permettant l'identification des actionnaires, la participation effective au vote ainsi que l'intégrité du vote exprimé.

¹⁵ Gouvernement d'entreprise et contrôle interne - obligations de publication des émetteurs faisant appel public à l'épargne, revue mensuelle de l'AMF, mars 2004, n°1, p. 39s.

¹⁶ Recommandations AFEP/MEDEF publiées le 17 décembre 2003 intitulées " L'application des dispositions de la loi de sécurité financière concernant le rapport du président sur les procédures de contrôle interne mises en place par la société".

¹⁷ Note du comité juridique de l'ANSA du 5 novembre 2003, n°3267.

¹⁸ Le rapport des commissaires aux comptes est à ce jour élaboré conformément à un avis technique de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes en date du 23 mars 2004.

En matière de gouvernement d'entreprise. Dans ses recommandations pour l'élaboration des documents de référence publiés en 2003 et 2004¹⁹, l'AMF se réfère aux rapports des groupes de place sur le gouvernement d'entreprise²⁰, demandant aux sociétés cotées de décrire "de façon transparente les règles de gouvernement d'entreprise qu'elles appliquent" et d'indiquer, d'une part, quelles recommandations de ces rapports de place elles appliquent et, d'autre part, d'expliquer, le cas échéant, pourquoi certaines recommandations ne sont pas mises en œuvre.

Dans sa recommandation de janvier 2004²¹ et son premier rapport établi sur la base des informations rendues publiques par les émetteurs en application de la LSF²², l'AMF a, d'une part, étendu cette approche à l'ensemble des émetteurs faisant appel public à l'épargne et, d'autre part, considéré que la notion de "conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil" pouvait être assimilé à la notion de gouvernement d'entreprise, la totalité des recommandations contenues dans le rapport AFEP/MEDEF ayant trait aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration.

En matière de contrôle interne. L'AMF a souhaité que les rapports établis par les émetteurs faisant appel public à l'épargne contiennent des informations pertinentes pour le marché et ne soient pas purement descriptifs. Dans sa recommandation de janvier 2004, l'AMF a donc demandé aux émetteurs de préciser dans leur rapport les diligences qui ont sous-tendu l'analyse qui y est présentée (entretiens avec la direction générale, discussions au sein du conseil d'administration, réunions avec les commissaires aux comptes et le comité d'audit, le cas échéant, etc.).

L'AMF a également rappelé à l'attention des émetteurs deux obligations à respecter dans le cadre de la préparation de leur rapport.

D'une part, au titre de leur obligation de communication sur les difficultés apparues dans l'exécution de leur mission, les commissaires aux comptes sont tenus de faire état aux organes sociaux de l'entreprise des déficiences majeures qu'ils auraient relevées dans le contrôle interne²³. En cas de signalement d'une telle déficience, l'AMF recommande que cette information figure dans le rapport de l'émetteur.

D'autre part, la réglementation boursière impose déjà aux émetteurs de porter immédiatement à la connaissance du public toute information dont la révélation aurait une incidence significative sur leur cours de bourse, ou tout changement significatif dans une information déjà communiquée. Tel serait notamment le cas d'une défaillance ou insuffisance grave du contrôle interne identifiée à l'occasion du processus d'évaluation ou des diligences ayant entouré l'élaboration du rapport²⁴.

Enfin, l'AMF souhaitait que la démarche des entreprises s'inscrive dans une perspective dynamique, permettant aux émetteurs d'aboutir à terme à une appréciation sur l'adéquation et l'efficacité de leur contrôle interne. Elle a dès lors encouragé les émetteurs qui disposaient d'ores et déjà d'une évaluation de leurs procédures de contrôle interne au titre de l'exercice précédent à la résumer dans leur rapport en précisant, le cas échéant, les pistes d'amélioration envisagées.

L'AMF renouvelle ces recommandations aux émetteurs pour la préparation de leur rapport sur l'exercice 2005.

Par ailleurs, dans son rapport 2004 sur le même sujet, l'AMF indiquait que l'évaluation du contrôle interne, bien que souhaitable à terme, était rendue difficile par l'absence d'un référentiel commun. Elle a donc pris l'initiative de créer

¹⁹ Bulletin mensuel COB, janvier 2003, n°375, p. 17s et revue mensuelle de l'AMF, mars 2004, n°1, p. 39 s.

²⁰ Il s'agit des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF, soit les rapports Viénot de juillet 1995 et juillet 1999 et le rapport Bouton de septembre 2002. Ces rapports ont fait l'objet d'une consolidation dans le document conjoint de l'AFEP et du MEDEF intitulé "le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées" publié en octobre 2003.

²¹ Gouvernement d'entreprise et contrôle interne - obligations de publication des émetteurs faisant appel public à l'épargne, revue mensuelle de l'AMF, mars 2004, n°1, p. 39s.

²² Revue mensuelle AMF, n°10, janvier 2005, p. 43s.

²³ Norme 2-107 de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

²⁴ Article 222-3 du règlement général de l'AMF. Il était également rappelé que dès lors que le résultat de l'évaluation du contrôle interne permettrait d'identifier une possible incidence sur la situation financière de l'émetteur (ou du groupe), l'émetteur devait fournir toute information utile sur cette incidence.

un groupe de place chargé de l'élaboration d'un référentiel de contrôle interne susceptible d'être utilisé par les sociétés françaises soumises aux obligations prévues par la LSF.

Le référentiel devrait constituer un outil au service des entreprises faisant appel public à l'épargne. Il pourrait également, en parallèle, contribuer à une plus grande homogénéité des rapports des présidents sur le contrôle interne, afin d'en faciliter la lecture pour les investisseurs. Le projet devrait aboutir avant la fin du premier semestre 2006.

Le référentiel doit en outre être confronté aux référentiels développés sur les grandes places boursières étrangères, en particulier le référentiel COSO, afin d'éviter, notamment aux sociétés également cotées aux Etats-Unis, une duplication des contraintes de publication en relation avec le contrôle interne.

Les dispositions et recommandations qui viennent d'être rappelées restent valables pour les rapports des sociétés relatifs à l'exercice 2005.

2. Le contexte international du présent rapport

La mise en œuvre de la loi Sarbanes-Oxley

Pour mémoire, aux Etats-Unis, les dispositions relatives à l'entrée en vigueur des obligations de publication en matière de contrôle interne (section 404 de la loi Sarbanes-Oxley) ont de nouveau été assouplies²⁵. En effet, la SEC a précisé, dans un communiqué du 21 septembre 2005, qu'elle accordait un délai supplémentaire d'un an pour les émetteurs, y compris les émetteurs étrangers, dont le flottant est inférieur à 75 millions de dollars. Ces derniers devront respecter les exigences de la section 404 de la loi Sarbanes-Oxley pour les exercices clos à compter du 15 juillet 2007. Les autres émetteurs n'ont, quant à eux, que jusqu'au 15 juillet 2006.

La modification des directives européennes

Les directives sur les prospectus et la transparence. Le règlement d'application²⁶ de la directive sur les prospectus²⁷, désormais transposée en droit français par la loi Breton et le règlement général de l'AMF - entré en vigueur en septembre 2005 - prévoit une information sur le dispositif de gouvernement d'entreprise de l'émetteur. En outre, la loi Breton comporte des dispositions de transposition de la directive transparence²⁸, laquelle prévoit une attestation des personnes responsables sur la fidélité des comptes et du rapport de gestion, aussi bien pour les comptes annuels que semestriels. Le règlement général de l'AMF devrait préciser l'an prochain le contenu de ces nouvelles obligations pour une mise en œuvre au plus tard le 20 janvier 2007²⁹.

Les 4^{ème} et 7^{ème} directives comptables. Dans le cadre de son plan d'action de "modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne"³⁰, la Commission européenne a publié des propositions de modification des 4^{ème} et 7^{ème} directives comptables. La Commission a publié, le 20 décembre dernier, un document de consultation visant à réexaminer ce plan d'action, notamment pour faire le point sur les mesures déjà adoptées et sur les priorités de la Commission dans ce cadre.

²⁵ Ce texte impose une évaluation du contrôle interne dans les domaines comptable et financier sous la responsabilité du directeur général (Chief Executive Officer) et du directeur financier (Chief Financial Officer).

²⁶ Règlement CE n°809/2004 du 29 avril 2004, journal officiel de l'Union européenne n°L 149, p.1s. Cf. notamment les points 14 à 16 du schéma de prospectus figurant en annexe I au règlement.

²⁷ Directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, journal officiel de l'Union européenne n°L 345, p.64s.

²⁸ Directive 2004/109 du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, journal officiel de l'Union européenne n°L 390, p. 38s.

²⁹ La partie législative de la transposition a été insérée dans la loi Breton mais certaines dispositions n'entreront en vigueur que le 20 janvier 2007, date limite de transposition.

³⁰ Communication de la Commission adoptée le 21 mai 2003, COM(2003) 284 final.

La modification proposée vise, notamment, à instituer une déclaration sur le gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques dans le cadre du processus d'établissement de l'information financière pour les sociétés dont les titres sont négociés sur un marché réglementé et dont le siège statutaire est situé en Europe.

Cette déclaration sur le gouvernement d'entreprise - dont la directive prévoit le contenu minimum - devrait constituer une partie spécifique et clairement identifiable du rapport de gestion des sociétés.

Toute société cotée de l'Union devrait donc fournir au minimum aux actionnaires certaines informations sur la structure du gouvernement d'entreprise, leur indiquer si la société applique un code de gouvernement d'entreprise, volontairement ou parce qu'elle y est soumise, ou si elle applique des dispositions allant au-delà de celles prévues par le droit national. Dans le cas où la société applique un code de gouvernement d'entreprise, volontairement ou non, la société devrait adopter une approche de type "appliquer ou expliquer".

Ce projet a été adopté par le Parlement européen le 15 décembre 2005, en première lecture.

La 8^{ème} directive. Le projet de 8^{ème} directive européenne sur le contrôle légal des comptes - qui a fait l'objet d'un accord politique au Conseil après son adoption fin septembre par le Parlement européen - prévoit que les entités d'intérêt public³¹ devront être dotées d'un comité d'audit qui sera notamment chargé du suivi du processus d'élaboration de l'information financière, du contrôle de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, de l'audit interne, le cas échéant, et de la gestion des risques de la société.

Malgré cette position de principe, le comité d'audit ne devrait pas se généraliser dans tous les Etats membres puisque la directive précise que les Etats membres peuvent permettre que les fonctions attribuées au comité d'audit soient exercées par l'organe d'administration ou de surveillance dans son ensemble. Les États membres détermineront également si le comité d'audit doit être composé de membres non exécutifs de l'organe d'administration et/ou de membres de l'organe de surveillance de l'entité contrôlée et/ou de membres nommés par l'assemblée générale des actionnaires de l'entité contrôlée. Au moins un membre du comité d'audit doit être indépendant et compétent en matière de comptabilité et/ou d'audit.

Les États membres veillent à ce que le contrôleur légal ou le cabinet d'audit qui effectue les contrôles légaux d'une entité d'intérêt public confirme chaque année par écrit au comité d'audit son indépendance par rapport à l'entité d'intérêt public contrôlée, communique chaque année au comité d'audit les services additionnels qu'il fournit à l'entité contrôlée, et examine avec le comité d'audit les risques pesant sur son indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques.

Le contrôleur légal devrait faire un rapport au comité d'audit sur les questions fondamentales soulevées par le contrôle légal, notamment les faiblesses majeures du contrôle interne en rapport avec le processus d'élaboration de l'information financière.

Les textes non contraignants

Les recommandations de la Commission européenne. Dans le cadre de son plan d'action de 2003, la Commission européenne a publié deux recommandations sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. La première, en date du 14 décembre 2004, traite de la rémunération des administrateurs de sociétés cotées et recommande notamment une information des actionnaires sur la politique de rémunération ainsi qu'une information sur les rémunérations individuelles des administrateurs. La seconde, en date du 15 février 2005, est relative au rôle

³¹ La notion d'entité d'intérêt public a été élaborée par le comité de l'audit de l'Union européenne lors des travaux relatifs au contrôle légal des comptes et figure à l'article 2 de la directive. Elle inclut les entités présentant un intérêt public significatif - par leur activité, leur taille ou le nombre de leurs employés - et notamment les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé et les établissements financiers et d'assurance.

des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées, ainsi que des comités du conseil. Elle contient notamment une définition de l'administrateur non exécutif et de l'administrateur indépendant. Selon cette définition, "un administrateur ne devrait être considéré comme indépendant que s'il n'est lié par aucune relation d'affaires, familiale ou autre – avec la société, l'actionnaire qui la contrôle ou la direction de l'une ou de l'autre – qui crée un conflit d'intérêts de nature à altérer sa capacité de jugement". Cette définition générale est accompagnée de critères d'indépendance que les Etats membres devraient arrêter au niveau national, selon les orientations fixées par la Commission. S'agissant des comités, la Commission recommande la création d'un comité d'audit, d'un comité des nominations et d'un comité des rémunérations, mais laisse aux sociétés la possibilité de regrouper ces fonctions en créant moins de trois comités. La Commission recommande également une évaluation du conseil d'administration.

Du fait des différentes traditions nationales en ces matières et de la complexité des sujets, la Commission a souhaité procéder par voie de recommandations, laissant ainsi aux États membres la souplesse nécessaire pour l'application des principes qui y sont énoncés. Les Etats membres sont invités à prendre les mesures nécessaires pour promouvoir l'application de ces recommandations avant le 30 juin 2006 et à notifier à la Commission les mesures prises pour s'y conformer afin de permettre à la Commission d'apprécier la nécessité de prendre des mesures supplémentaires.

Les travaux de l'OCDE et de l'OICV. Les principes de l'OCDE sur le gouvernement d'entreprise, qui constituent une charte commune à tous les Etats membres, ont été modifiés en avril 2004. Cette année, l'OCDE a décidé de mettre en place une méthodologie d'évaluation du système de gouvernement d'entreprise des Etats membres ayant pour objet de déterminer de quelle manière les principes édictés par l'OCDE y sont observés.

L'organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) a créé, fin octobre 2005, un groupe de travail chargé, en coopération avec l'OCDE, d'analyser l'application de l'un de ses principes de gouvernement d'entreprise relatif au "jugement objectif et indépendant" du conseil d'administration (principe VI, point E) – qui traite notamment de la question des administrateurs indépendants - et d'explorer les pistes de réflexion sur la protection des actionnaires minoritaires.

1. METHODOLOGIE ET PREMIERS CONSTATS SUR L'APPLICATION DES TEXTES

1.1. Méthodologie du rapport

L'objectif du rapport est de mesurer la pertinence des informations publiées par les émetteurs faisant appel public à l'épargne en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne. Il a été établi sur la base d'une analyse documentaire et d'une série d'entretiens informels, comme précisé ci-après.

1.1.1 Composition de l'échantillon de rapports analysés

L'analyse sur pièces des informations publiées par les personnes morales faisant appel public à l'épargne a été arrêtée au 30 octobre 2005 sur la base d'un échantillon de 108 rapports. La liste des émetteurs composant l'échantillon est présentée en annexe 1. Tout comme pour l'échantillon retenu l'an dernier, l'AMF a veillé à inclure dans l'analyse, outre la totalité des émetteurs composant le CAC 40 au 31 décembre 2004, des sociétés de toutes tailles et tous secteurs, y compris des émetteurs inscrits sur le marché libre et des émetteurs étrangers.

1.1.2 Méthodologie d'analyse des rapports

Une grille d'analyse reprenant les principaux aspects traités par les recommandations de place sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne a été élaborée pour servir de base à l'analyse statistique sur pièces, portant sur le contenu des rapports des sociétés comprises dans l'échantillon.

1.1.3 Entretiens avec les émetteurs et les commissaires aux comptes

L'AMF a souhaité compléter son approche sur pièces par des échanges avec quelques émetteurs et commissaires aux comptes³². Cette démarche, fondée sur l'expérience concrète des acteurs concernés, était destinée à mieux appréhender les travaux entrepris par les sociétés en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne, les méthodes adoptées pour documenter, tester et évaluer l'efficacité de leurs procédures, ainsi que les difficultés éventuellement rencontrées dans cet exercice. Les entretiens ont été menés durant l'été et l'automne 2005.

Ces émetteurs et commissaires aux comptes ont donc été interrogés sur un certain nombre de thèmes tels que le périmètre du rapport, les difficultés rencontrées par les émetteurs lors de la rédaction du rapport, les principales remarques faites par les commissaires aux comptes dans ce cadre, les objectifs des émetteurs pour l'exercice 2005 - par exemple en matière de recensement des risques et d'adoption d'une démarche d'évaluation de leurs procédures de contrôle interne -, leurs remarques sur les exigences législatives et réglementaires, l'implication des dirigeants et des commissaires aux comptes, leur position vis-à-vis du référentiel français en cours d'élaboration par le groupe de place.

1.1.4 Autres analyses publiées sur le sujet

L'AMF a été attentive aux publications ou manifestations intervenues dans le courant de l'année 2005 sur ces sujets, au cours desquelles étaient présentées des propositions en matière de gouvernement d'entreprise. Ainsi, les nouvelles recommandations de l'Institut français des administrateurs (IFA) ont été rendues publiques le 19 octobre dernier. Les propositions présentées par le groupe de travail de l'AMF, présidé par Yves Mansion, sur le vote en assemblée générale, ainsi que le résultat de bilans réalisés par certains organismes sur le gouvernement d'entreprise ont également été publiés à l'automne 2005.

1.2 Respect des règles de publication

Au 30 octobre 2005, à une exception près, tous les documents de référence analysés par l'AMF comportaient un

³² Pour ces entretiens, l'AMF a sélectionné quelques émetteurs représentatifs, notamment une entreprise française du secteur industriel de taille moyenne, une entreprise française du secteur industriel de taille importante, un émetteur étranger, un émetteur coté aux Etats-Unis et une entreprise française du secteur bancaire. Quelques uns des principaux cabinets d'audit assurant le commissariat aux comptes de sociétés cotées ont également été rencontrés par l'AMF.

rapport du président ou des informations relevant des matières mentionnées à l'article 117 de la LSF, ainsi qu'un rapport des commissaires aux comptes pour toutes les sociétés anonymes françaises.

Au titre de l'exercice 2004, l'AMF constate que 280 sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur Eurolist n'ont pas rempli leur obligation de publication des informations relatives au gouvernement d'entreprise et au contrôle interne.

Ces sociétés se répartissent de la manière suivante : 5 sociétés appartiennent au compartiment A d'Eurolist (dont 3 du SRD), 38 appartiennent au compartiment B (dont 4 du SRD), 130 appartiennent au compartiment C, 84 appartiennent au compartiment "valeurs étrangères" (dont 11 du SRD) et 4 appartiennent au compartiment spécial³³.

L'AMF constate cette année encore qu'un nombre important d'émetteurs ne remplit pas l'obligation de publication prévue par la loi. Il est rappelé que la liste des émetteurs n'ayant pas rempli leurs obligations de publication du rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne sera publiée sur le site de l'AMF³⁴, sur la base des défauts de publication constatés à l'occasion de la préparation du présent rapport.

1.3 L'inclusion des rapports dans les documents de référence

Conformément à la recommandation de l'AMF, publiée en janvier 2004, les rapports relatifs au gouvernement d'entreprise et au contrôle interne sont inclus dans le document de référence des sociétés comprises dans l'échantillon dans la quasi-totalité des cas. En effet, parmi les sociétés publiant un document de référence, une seule société n'a pas inséré son rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne dans ce document.

En termes de présentation, le rapport est en général isolé du reste du document dans une partie dédiée au sein du document de référence ou présenté en annexe et suivi, dans ce cas, du rapport des commissaires aux comptes. Bien que le rapport soit présenté en annexe, certaines sociétés en reprennent une partie dans le chapitre du document de référence relatif au gouvernement d'entreprise, ce qui peut conduire à des redondances.

Si les grandes entreprises du secteur bancaire et financier précisent de manière détaillée les risques que le contrôle interne a pour objectif de maîtriser, les autres sociétés ne font pas le lien entre les risques exposés dans le chapitre "facteurs de risque" et ceux que le contrôle interne a pour objectif de maîtriser (cf. 3.1.4).

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

Du fait de l'entrée en vigueur de la directive prospectus, le règlement général de l'AMF et ses instructions d'application ont été modifiés et de nouveaux schémas de prospectus et de document de référence sont applicables. L'AMF rappelle que les émetteurs publiant un document de référence doivent insérer les informations relatives au contrôle interne dans ce document³⁵ – dans le chapitre relatif au gouvernement d'entreprise - ce qui leur permettra d'être dispensés de les publier par ailleurs.

³³ Selon un avis Euronext du 8 février 2005, le compartiment A regroupe les capitalisations boursières supérieures à 1 milliard d'euros, le compartiment B regroupe les capitalisations boursières comprises entre 150 millions d'euros et 1 milliard d'euros et le compartiment C regroupe les capitalisations boursières inférieures à 150 millions d'euros. Le compartiment spécial inclut l'ancien compartiment spécial du nouveau marché et les valeurs en procédures collectives des autres compartiments.

³⁴ Depuis 2003, cette action est menée pour les sociétés dont les actions sont admises sur un marché réglementé qui n'ont pas rempli leurs obligations de publication de leurs comptes annuels, comptes semestriels ou chiffre d'affaires trimestriel au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) comme le requiert la loi.

³⁵ Art. 221-8 du règlement général.

2. LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1 Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil

2.1.1 Organisation du conseil

La composition du conseil d'administration

Informations générales sur les administrateurs. 77% des sociétés comprises dans l'échantillon sont à conseil d'administration et 21% à conseil de surveillance et directoire.

La composition du conseil d'administration est très bien décrite par la quasi totalité des sociétés comprises dans l'échantillon, qui précisent les noms des administrateurs et leur nombre (95%), leur âge (60%), la durée de leur mandat (81%) et les autres mandats exercés en dehors de la société.

Le nombre moyen des administrateurs par conseil est de 10,5 pour les sociétés comprises dans l'échantillon.

Par ailleurs, 19% des sociétés comprises dans l'échantillon communiquent sur la formation des administrateurs. Lorsque cette information est fournie, on retrouve les principales formations françaises (HEC, Sciences Po, Polytechnique, etc.) avec une tendance marquée à l'internationalisation (présence d'administrateurs d'origine et de formation étrangères).

Administrateurs indépendants. 76% des sociétés comprises dans l'échantillon précisent que leur conseil comprend un ou plusieurs administrateurs indépendants, ce pourcentage étant de 95% pour les sociétés du CAC 40. Les administrateurs indépendants constituent environ 46% des administrateurs dans les conseils des sociétés comprises dans l'échantillon.

La définition de l'administrateur indépendant n'est pas toujours précisée par les sociétés concernées. Il est rappelé que le rapport AFEP/MEDEF comporte une définition de l'administrateur indépendant. Cette définition figure en annexe II au présent rapport.

59% des rapports analysés mentionnent une définition de l'administrateur indépendant et, dans 78% des cas, il s'agit de la définition du rapport AFEP/MEDEF. Même s'ils font référence à cette définition, certains émetteurs précisent que la décision de qualifier un administrateur d'indépendant revient *in fine* au conseil d'administration. C'est pourquoi certains administrateurs peuvent être qualifiés d'indépendants alors même qu'ils ne répondent pas aux exigences de la définition préconisée par le rapport AFEP/MEDEF.

Les sociétés ne retenant pas la définition du rapport AFEP/MEDEF (22%) utilisent soit une définition qui leur est propre soit une définition utilisée aux Etats-Unis (NYSE ou NASD).

L'AMF rappelle aux sociétés qui fournissent des informations sur l'indépendance des administrateurs la nécessité de préciser quelle définition de l'indépendance elles retiennent.

Cumul des mandats. L'information sur le nombre et la nature des autres mandats exercés par les membres du conseil d'administration est fournie par 80% des sociétés comprises dans l'échantillon.

Les conseils des sociétés comprises dans l'échantillon sont composés d'autant de membres détenant entre 0 et 5 autres mandats que de membres détenant un nombre de mandats supérieur à 5.

L'information fournie par les sociétés à ce titre ne permet pas de déterminer si les exigences de l'article L. 225-21 du code de commerce sont respectées. Cet article interdit aux personnes physiques de détenir plus de 5 mandats d'administrateur de société anonyme française, étant précisé que les mandats exercés dans des sociétés du groupe

ne sont pas pris en compte et que les mandats exercés dans des sociétés non cotées comptent pour un mandat. Les sociétés devraient donc préciser davantage dans quel type de société les autres mandats sont exercés (société anonyme française, société étrangère, société appartenant ou non au même groupe et sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé) pour permettre aux actionnaires de s'assurer du respect de la loi.

L'AMF recommande aux sociétés de préciser dans quel cadre leurs administrateurs exercent des autres mandats (sociétés du groupe, sociétés étrangères, sociétés non cotées).

Le rôle du conseil

Les missions du conseil sont indiquées de manière précise dans 67% des rapports analysés, contre 40% des rapports analysés l'an dernier.

Les principales missions citées dans les rapports analysés sont les suivantes : examen des états financiers, approbation du budget annuel, discussion des orientations stratégiques, désignation des mandataires sociaux et, le cas échéant, examen des rapports des comités.

2.1.2 Fonctionnement du conseil et de ses comités

La tenue des réunions du conseil

L'information sur le nombre de réunions du conseil figure dans la totalité des rapports analysés. En moyenne, le nombre de réunions du conseil d'administration des sociétés comprises dans l'échantillon est de 6,6 par an.

En outre, 78% des rapports analysés contiennent des informations sur le taux de présence des administrateurs aux réunions du conseil, le taux de présence étant, en moyenne, de 86%. Par ailleurs, 67% des rapports analysés contiennent des précisions sur l'information des administrateurs en amont des réunions, le délai de communication généralement évoqué étant d'une semaine avant la réunion. Ces résultats ne rendent toutefois pas compte des disparités qui peuvent exister quant à la qualité de l'information diffusée aux administrateurs. Parmi les pratiques observées, certaines sociétés ont notamment organisé des séminaires s'étalant sur plusieurs jours afin de sensibiliser les membres du conseil à certains sujets. D'autres sociétés, au contraire, se limitent à affirmer que les administrateurs ont eu communication "de tous les documents nécessaires à leur mission".

Des informations sur les thèmes abordés lors des réunions figurent dans 71% des rapports analysés, contre la moitié des rapports analysés l'an dernier. Parmi les thèmes abordés, on retrouve principalement le passage aux IFRS, l'examen et l'approbation des comptes, les opérations sur le capital et de restructuration, la stratégie de l'entreprise, la supervision des travaux des comités, ou encore les modalités de rémunération des administrateurs et de la direction. Afin de clairement distinguer les missions du conseil des thèmes abordés lors des réunions, certaines sociétés ont détaillé, parfois séance après séance, les thèmes abordés par les administrateurs.

Un bilan de l'activité du conseil est présenté dans 53% des rapports analysés.

Le règlement intérieur

L'existence d'un règlement intérieur du conseil est mentionnée par 56% des sociétés comprises dans l'échantillon – ce pourcentage étant de 90% pour les sociétés du CAC 40 – parmi lesquelles les trois quarts précisent les thèmes développés dans le règlement. Dans 20% des cas, les sociétés précisent que ce document est public.

20% des rapports analysés font état d'une modification du règlement intérieur au cours de l'exercice 2004. Ce pourcentage relativement faible peut s'expliquer par le fait que de nombreuses sociétés avaient déjà modifié leur règlement intérieur en 2003, notamment pour intégrer les recommandations du rapport AFEP/MEDEF.

Lorsqu'un règlement intérieur a été mis en place au sein du conseil, l'AMF recommande aux sociétés de le rendre public, d'en publier un résumé ou d'indiquer où le règlement intérieur peut être consulté.

Les comités spécialisés

76% des sociétés comprises dans l'échantillon mentionnent l'existence de comités spécialisés tels que prévus par les principes de gouvernement d'entreprises de l'AFEP/MEDEF (comités des comptes, des rémunérations et des nominations). Ce résultat est resté stable par rapport à l'an dernier (75% en 2003).

Une information sur l'interaction du conseil d'administration ou de surveillance avec ses comités figure dans 68% des rapports analysés. La plupart des rapports précisent que le conseil exerce une forte influence sur les comités, en particulier à travers la nomination des membres et la supervision des travaux. Environ un tiers des rapports précise que certaines tâches sont déléguées aux comités mais, dans une large majorité d'entreprises, le conseil d'administration ou de surveillance entretient des rapports, directement (20%) ou *via* le comité d'audit ou comité des comptes (50%), avec les commissaires aux comptes. Quelques sociétés comprises dans l'échantillon mentionnent également des interactions avec l'assemblée générale et avec la direction.

Comité d'audit ou des comptes. 68% des sociétés comprises dans l'échantillon disposent d'un comité d'audit ou des comptes contre la totalité des sociétés du CAC 40.

Les rapports analysés décrivent précisément la composition (y compris le nombre d'administrateurs indépendants, la formation des membres, etc.), en moyenne 4 membres, et les principales missions du comité d'audit dans la quasi totalité des cas. Les missions le plus souvent attribuées au comité d'audit sont les suivantes : examen des comptes (annuels et semestriels) et des méthodes comptables, sélection des commissaires aux comptes, suivi des risques et examen des procédures de contrôle interne.

Un peu plus de la moitié de ces rapports décrivent de manière détaillée le mode de fonctionnement du comité d'audit et un bilan de l'activité du comité d'audit figure dans les deux tiers d'entre eux.

En outre, la moitié des sociétés comprises dans l'échantillon communiquent sur les relations du comité d'audit avec les commissaires aux comptes. Ces relations prennent le plus souvent la forme d'une supervision des travaux des commissaires aux comptes par le comité d'audit, qui contribue par ailleurs fréquemment à la sélection et à l'évaluation des commissaires aux comptes.

Enfin, un tiers des rapports analysés précisent le rôle du comité d'audit dans la préparation du rapport sur le contrôle interne. Celui-ci peut aller de l'analyse du rapport du président à la supervision du processus, donnant lieu, le cas échéant, à la présentation d'un rapport au président et à la formulation de recommandations.

Comité des rémunérations et/ou des nominations. Parmi les sociétés déclarant avoir mis en place des comités spécialisés (76% des sociétés comprises dans l'échantillon), 67% disposent d'un comité des rémunérations, celui-ci étant fusionné avec le comité des nominations dans 43% des cas.

La composition et les missions des comités des rémunérations sont précisées par 93% des sociétés disposant de tels comités. Toutefois, moins de la moitié d'entre elles présentent leur mode de fonctionnement et moins des deux tiers dressent un bilan de leur activité.

Les comités des nominations et des rémunérations sont en moyenne composés de trois membres. Ils ont généralement pour mission d'élaborer la politique de rémunération des membres du conseil d'administration ou de surveillance et de la direction de la société. Selon les sociétés, ils sont plus ou moins étroitement impliqués dans la sélection et la nomination des administrateurs et des dirigeants de la société.

2.1.3 Evaluation des travaux du conseil et/ou des comités spécialisés

Des travaux d'évaluation des conseils ont été réalisés par 37% des sociétés comprises dans l'échantillon - contre un peu moins d'un quart l'an dernier - cette évaluation étant interne dans 80% des cas environ et externe dans 20% des cas environ, sachant que deux entreprises précisent avoir réalisé une évaluation interne et externe. 75% des sociétés qui procèdent à une évaluation indiquent avoir opté pour une périodicité annuelle de cette évaluation.

Les résultats de ces évaluations ne sont communiqués que dans 20% des cas et 22% des sociétés mentionnent les améliorations qu'elles envisagent d'apporter au fonctionnement du conseil : préciser les conditions de tenue des réunions, organiser davantage de rencontres avec les dirigeants, former des administrateurs sur certains aspects de leurs missions, etc. Considérant qu'il s'agit d'un facteur déterminant du succès de leur entreprise, certaines sociétés s'inscrivent dans une démarche continue et décrivent les mesures d'amélioration qui ont été prises au cours de l'exercice.

Qu'elles réalisent ou non une évaluation, 24% des sociétés comprises dans l'échantillon portent une appréciation sur l'implication des administrateurs.

2.2 Les limitations apportées par le conseil d'administration aux pouvoirs du directeur général

71 % des sociétés à conseil d'administration (qui représentent à elles-seules 76% de l'échantillon analysé) ont communiqué sur les limitations éventuelles apportées par le conseil d'administration aux pouvoirs du directeur général, contre 30% en 2003. On constate donc une nette amélioration de la transparence des sociétés sur ce point, qui s'explique sans doute par la recommandation de l'AMF en ce sens figurant dans le rapport de l'an dernier. Cette recommandation est donc réitérée, pour encourager les émetteurs à progresser dans la présentation des limitations éventuelles des pouvoirs du directeur général.

Parmi les pratiques observées, certains émetteurs rappellent selon une formule récurrente qu'"en dehors des limitations imposées par la loi et les règlements, aucune limitation n'a été apportée par le CA aux pouvoirs du Directeur Général". D'autres, au contraire, fournissent la liste détaillée des opérations pour lesquelles l'approbation du conseil est nécessaire, renvoyant, le cas échéant, aux textes traitant de ces aspects (règlement intérieur, statuts).

L'AMF renouvelle sa recommandation visant à ce que soient systématiquement présentées dans le rapport l'ensemble des limitations résultant d'usages et/ou de règles internes ainsi que les règles en matière de processus de prise de décision dans les domaines et opérations pour lesquels un principe de saisine obligatoire du conseil a été instauré en distinguant celles des questions qui nécessitent l'approbation préalable du conseil et celles qui nécessitent le cas échéant une communication régulière et spécifique. Le cas échéant, si ces limitations ont été formalisées, un renvoi au règlement intérieur pourrait être fait, si celui-ci est publié.

3. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

3.1 La description des procédures de contrôle interne

3.1.1 Périmètre couvert par les rapports

80 % des sociétés comprises dans l'échantillon définissent le périmètre couvert par le rapport et 62% des sociétés précisent quelles filiales sont incluses. S'agissant des domaines couverts, tous les rapports analysés indiquent que le contrôle interne inclut les procédures de contrôle interne visant à s'assurer de la fiabilité du processus de consolidation comptable et financier, 63% précisent qu'il inclut les procédures relatives à la conformité aux lois et règlements et 81% précisent qu'il inclut le contrôle opérationnel.

Seules 32% des sociétés comprises dans l'échantillon ont respecté la recommandation, figurant dans le rapport de l'an dernier, visant à distinguer les procédures du groupe de celles de certaines filiales et les évolutions envisagées, le cas échéant. L'AMF renouvelle donc cette recommandation pour les rapports relatifs à l'exercice 2005.

La quasi totalité des rapports décrivent, dans une section spécifique, le contrôle interne relatif au traitement et l'élaboration de l'information comptable et financière. Cette présentation répond aux souhaits de la CNCC³⁶ et de la recommandation AFEP/MEDEF sur le rapport du président, dans la mesure où le commissaire aux comptes, dans son rapport, est appelé à ne présenter ses observations que sur ces informations.

L'AMF renouvelle sa recommandation visant à ce que les informations relatives aux procédures de contrôle interne soient fournies dans tous les cas au niveau du groupe et que, dès lors que le système de contrôle interne de certaines filiales importantes diffère de celui du reste du groupe, le rapport le mentionne clairement. L'AMF recommande également aux sociétés d'indiquer, le cas échéant, les intentions futures du groupe en la matière (maintien ou non de systèmes différents, mesures envisagées, etc.).

3.1.2 Définition et objectifs du contrôle interne

Il est rappelé que les émetteurs disposent de plusieurs définitions fournies par les associations professionnelles (trame AFEP/MEDEF³⁷), le COSO³⁸, la CNCC³⁹, ou encore "The IIA" ("Institute of Internal Auditors")/IFACI (Institut français de l'audit et du contrôle internes)⁴⁰.

³⁶ Avis technique de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes du 23 mars 2004 : "En terme de présentation, il apparaît utile que le rapport regroupe les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sur lesquelles le commissaire est appelé à présenter ses observations dans des paragraphes distincts".

³⁷ Selon l'AFEP et le MEDEF, les procédures de contrôle interne ont pour objet, "d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnes s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ; et d'autre part, de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité la situation de la société".

³⁸ Selon le COSO, "le contrôle interne est un processus mis en œuvre par le conseil d'administration, les dirigeants et le personnel d'une organisation destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants : la réalisation et l'optimisation des opérations, la fiabilité des informations financières, la conformité aux lois et aux réglementations en vigueur".

³⁹ Selon la CNCC, les procédures de contrôle interne impliquent : le respect des politiques de gestion, la sauvegarde des actifs, la prévention et la détection des fraudes, l'exactitude et l'exhaustivité des enregistrements comptables, l'établissement en temps voulu d'informations comptables et financières fiables (Norme CNCC 2-301 "Evaluation du risque et contrôle interne", § 08, Référentiel normatif CNCC, juillet 2003).

⁴⁰ La norme 2120-A1 de l'IIA /IFACI précise que sur la base des résultats de l'évaluation des risques, l'audit interne doit évaluer la pertinence et l'efficacité du dispositif de contrôle interne portant sur le gouvernement d'entreprise, les opérations et les systèmes d'information de l'organisation. Cette évaluation doit porter sur les aspects suivants : la fiabilité et l'intégrité des informations financières et opérationnelles ; l'efficacité et l'efficience des opérations ; la protection du patrimoine ; le respect des lois, règlements et contrats.

Ces définitions reposant essentiellement sur les objectifs du contrôle interne, ce sont généralement ceux-ci qui sont décrits en détail par les sociétés. En effet, les objectifs du contrôle interne sont précisés par 94% des sociétés comprises dans l'échantillon.

Seules 58% des sociétés font état des limites inhérentes au contrôle interne. Ces limites sont d'ailleurs évoquées en termes généraux, invoquant souvent le facteur humain.

Dans l'attente de la publication d'un référentiel sur le sujet, l'AMF recommande aux émetteurs de préciser les objectifs et limites du contrôle interne propres à leur activité et de ne pas se contenter d'évoquer les objectifs et limites du contrôle interne en termes théoriques ou généraux.

3.1.3 Référentiel utilisé

33% des sociétés comprises dans l'échantillon précisent quel référentiel elles ont utilisé pour l'élaboration de leur rapport. Dans 86% des cas, les sociétés concernées indiquent avoir appliqué un référentiel interne, s'inspirant, pour une large partie, du référentiel COSO. Moins de 5% des sociétés de l'échantillon font expressément référence dans leur rapport à d'autres normes professionnelles externes édictées par différents organismes (IIA, IFACI, etc.).

18% des sociétés comprises dans l'échantillon déclarent utiliser un référentiel qui leur est imposé par la réglementation prudentielle, du moins, pour une partie de leur activité.

Un groupe de place est actuellement chargé de proposer un référentiel adapté à l'environnement juridique français, à l'usage des sociétés françaises. Dans l'attente de l'aboutissement de ces travaux, les sociétés concernées devraient indiquer quel référentiel leur a permis d'élaborer le rapport.

3.1.4 Recensement et gestion des risques

68% des sociétés comprises dans l'échantillon ont décrit les principaux risques auxquels elles sont confrontées, contre 47% l'an dernier, mais seules 58% des sociétés de l'échantillon donnent une information détaillée sur ces risques.

Considérant que les procédures de contrôle interne sont d'autant plus efficaces qu'elles s'appuient sur un recensement des risques que la société peut seule effectuer, l'AMF recommande aux sociétés de faire apparaître le lien qu'elles ont établi entre ce recensement - qu'elles présentent généralement dans la rubrique "facteurs de risque" de leur document de référence - et les procédures de gestion des risques.

3.1.5 Précisions sur les procédures de contrôle interne

87% des sociétés comprises dans l'échantillon décrivent les procédures de contrôle interne mises en place. 75% des sociétés de l'échantillon précisent le degré de formalisation de ces procédures. Les procédures de contrôle interne sont généralement documentées par des supports divers ("manuel" ou "guide" de contrôle interne, "manuels administratifs et financiers", "codes d'éthique", ou encore "charte de déontologie").

Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. 90% des sociétés comprises dans l'échantillon ont fourni une information détaillée sur les procédures de contrôle interne relatives au traitement et l'élaboration de l'information comptable et financière.

Autres procédures de contrôle interne. Conformément à la LSF, le champ du contrôle interne n'est pas limité aux seules procédures permettant de fiabiliser les informations comptables et financières. Pour autant, alors que 90% des sociétés comprises dans l'échantillon décrivent les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au

traitement de l'information comptable et financière, seules 55% décrivent les procédures de contrôle opérationnel, et 31% font état des procédures relatives au respect des lois et règlements.

3.1.6 Moyens affectés au contrôle interne

87% des sociétés comprises dans l'échantillon communiquent sur les ressources qu'elles ont affectées au contrôle interne, 88% des sociétés donnant une information détaillée sur le personnel affecté (nombre, fonctions, rattachement hiérarchique, etc.). En revanche, seules 7% des sociétés comprises dans l'échantillon fournissent un organigramme clair de ces fonctions.

Aucune société n'indique le coût global du contrôle interne, sans doute du fait que celui-ci est difficile à évaluer et que cette information est considérée comme peu pertinente par les entreprises. En revanche, 23% des sociétés comprises dans l'échantillon mentionnent les investissements qu'elles ont dû réaliser pour la mise en place ou le pilotage du contrôle interne. Parmi les investissements réalisés, les plus souvent cités sont ceux relatifs à la mise en place d'un référentiel, au renforcement des équipes chargées du contrôle et au développement des outils et procédures.

Dans l'attente de la publication d'un référentiel de contrôle interne à l'usage des entreprises françaises, l'AMF renouvelle sa recommandation de présenter les moyens mis en œuvre par les sociétés au titre du contrôle interne, cette information présentant un intérêt majeur pour les actionnaires.

3.2 Les diligences mises en œuvre et l'appréciation des procédures par les dirigeants

3.2.1 Diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport

63% des sociétés comprises dans l'échantillon précisent dans leur rapport les diligences ayant sous-tendu la préparation de ce rapport, alors que ce pourcentage ne dépassait pas 25% des sociétés l'an dernier.

Parmi les diligences évoquées, 76% des sociétés concernées ont traité du sujet en séance du conseil, 67% en ont discuté lors de réunion du comité des comptes, près de 83% en ont débattu avec la direction générale et moins d'un quart précise avoir fait appel à une intervention extérieure.

Ces précisions constituent une amélioration sensible par rapport à l'an dernier, qui peut s'expliquer par la recommandation émise par l'AMF dans ses recommandations de janvier 2004 et dans le rapport de l'an dernier. En effet, pour l'AMF il paraissait important "pour les actionnaires de savoir si et à quel degré certains comités ou le conseil d'administration lui-même [avaient] été impliqués dans le processus d'élaboration du rapport". En outre, s'agissant du 2^{me} exercice de préparation de ce rapport, il est possible que les émetteurs aient pu formaliser davantage les étapes de préparation du rapport, avant sa présentation à l'assemblée générale.

L'analyse de l'AMF et les entretiens menés ont également porté sur le degré d'implication des présidents dans la phase de préparation du rapport. Il ressort des rapports analysés que dans 44% des sociétés comprises dans l'échantillon, le président paraît s'être impliqué dans la préparation du rapport. Des entretiens avec les commissaires aux comptes et les émetteurs, il est ressorti que la remontée des informations au niveau de la direction des sociétés avait permis une prise de conscience de l'importance du contrôle interne et que la qualité des rapports relatifs à l'exercice 2004 s'en trouvait améliorée.

L'AMF renouvelle sa recommandation afin que les émetteurs présentent les diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport.

3.2.2 Appréciation du président sur l'adéquation des procédures

Pour mémoire, une dizaine de sociétés de l'échantillon retenu l'an dernier précisait que les objectifs des travaux en cours et futurs seraient de parvenir à une évaluation de l'adéquation et de l'efficacité de leurs procédures et parmi

celles-ci quelques unes avaient fixé un calendrier. Cette précision faisait partie des recommandations de l'AMF pour la publication des informations relatives au contrôle interne et du rapport de l'an dernier.

En effet, l'AMF avait souhaité que des informations sur le degré d'avancement des travaux d'évaluation figurent dans le rapport des sociétés relatif à l'exercice 2004, avec un bilan des actions menées en 2004 et un plan d'action pour l'exercice 2005.

Au titre de l'exercice 2004, 26% (dont environ un tiers de sociétés également cotées aux Etats-Unis) des sociétés comprises dans l'échantillon indiquent avoir réalisé une évaluation de leurs procédures de contrôle interne. Parmi ces sociétés, 64% précisent le périmètre et/ou les limites de l'évaluation et 32% communiquent sur les résultats de cette évaluation. Cette communication peut se réduire à l'affirmation que le système de contrôle interne mis en place n'a révélé "aucune déficience significative susceptible d'être rapportée".

Parmi les sociétés n'ayant pas procédé à une évaluation, 14% précisent à quelle échéance elles envisagent de le faire et décrivent les moyens qu'elles entendent mettre en œuvre pour parvenir à une évaluation et seulement 8% précisent le degré d'avancement des travaux engagés.

Les émetteurs doivent donc de nouveau être encouragés à communiquer sur ce point. Les entretiens réalisés auprès de certains émetteurs et commissaires aux comptes ont montré que les émetteurs étaient dans une position d'attente du fait des travaux en cours sur le référentiel et de la crainte de figurer parmi les premières sociétés à communiquer sur ce sujet. En effet, l'absence d'éléments de comparaison leur fait craindre des difficultés de positionnement vis-à-vis du marché si elles transmettaient des signaux trop négatifs par rapport à ce que feraient d'autres sociétés placées dans la même situation.

L'AMF constate avec satisfaction que 26% des sociétés comprises dans l'échantillon ont adopté une démarche d'évaluation de leurs procédures de contrôle interne. L'objectif de convergence internationale reste une priorité pour l'AMF et l'existence d'un référentiel adapté à leur environnement juridique devrait aider les entreprises françaises à poursuivre cet effort vers une évaluation.

L'AMF renouvelle sa recommandation afin que les émetteurs communiquent sur le degré d'avancement des travaux d'évaluation.

3.2.3 Identification de défaillances ou insuffisances graves de contrôle interne

Tout comme l'an dernier, aucun des rapports examinés ne fait état de défaillances ou insuffisances graves du contrôle interne.

En revanche, 14% des sociétés ayant réalisé une évaluation dont elles communiquent les résultats mentionnent des réserves ou des faiblesses du contrôle interne qui sont apparues lors des travaux de préparation du rapport. Seules deux sociétés avaient fait état de telles faiblesses non significatives l'an dernier.

Par ailleurs, 24% des sociétés comprises dans l'échantillon mentionnent les pistes d'amélioration envisagées. Parmi les exemples de pistes d'amélioration citées par les sociétés ayant réalisé une évaluation, on relève la mise en place d'un suivi des plans correctifs, le renforcement et la standardisation de certaines procédures, l'élargissement de la procédure à d'autres filiales. Pour les sociétés n'ayant pas procédé à une évaluation, on relève la prise en charge de cette mission par un intervenant externe ou encore l'augmentation des effectifs dédiés au contrôle interne.

L'AMF renouvelle sa recommandation afin que les émetteurs communiquent au marché les défaillances ou insuffisances graves du contrôle interne qui auraient été révélées par une évaluation ou à tout moment, en particulier au cours de la préparation du rapport du président.

3.3 Les rapports des commissaires aux comptes

95% des sociétés comprises dans l'échantillon⁴¹ ont joint à leur rapport celui des commissaires aux comptes, lequel reprend dans la totalité des cas le format préconisé par la CNCC.

Seulement 1% des rapports analysés fait état de réserves ou observations de la part des commissaires aux comptes.

Aucun rapport ne fait état de déficiences majeures relevées dans le contrôle interne et que les commissaires aux comptes auraient signalées aux organes sociaux de la société, conformément à la norme CNCC prévoyant ce signalement⁴².

Aucun rapport des commissaires aux comptes ne fait état de diligences supplémentaires que les commissaires aux comptes auraient menées du fait que le contrôle interne de l'émetteur était jugé insuffisant.

Il est très difficile d'apprécier la portée des conclusions des commissaires aux comptes sur les rapports des présidents. Dans le cas où de telles déficiences majeures auraient été détectées, les commissaires aux comptes engagent leur responsabilité en permettant que cette information ne soit pas révélée au marché.

⁴¹ Cette obligation ne concerne que les sociétés anonymes de droit français.

⁴² Norme 2-107 de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

CONCLUSION

L'information délivrée au marché en 2005, sur l'exercice 2004, en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne par les sociétés analysées est globalement de meilleure qualité que celle donnée en 2004 sur l'exercice précédent.

Si, comme l'an dernier, l'AMF a constaté une importante hétérogénéité des publications des émetteurs dans ces domaines, celle-ci est plus nette pour les procédures de contrôle interne que pour le gouvernement d'entreprise, qui bénéficie de recommandations de place plus anciennes avec lesquelles les émetteurs sont désormais familiarisés.

Il semble qu'après un exercice assez formel l'an dernier, s'agissant de la première année d'application de la LSF, les rapports analysés cette année témoignent d'un progrès important dans certains domaines. A titre d'exemples, on peut notamment citer le progrès réalisé par les émetteurs dans la communication sur les limitations apportées aux pouvoirs du directeur général, la description des missions du conseil d'administration, l'évaluation des travaux du conseil d'administration et les diligences ayant permis l'élaboration du rapport sur le contrôle interne.

Comme annoncé en conclusion de son rapport de l'an dernier, l'AMF a initié la création d'un groupe de place chargé de proposer un référentiel de contrôle interne adapté à l'environnement juridique et économique français. Outre que celui-ci fournirait un cadre utile aux émetteurs qui décideraient, comme le recommande l'AMF, de procéder à l'évaluation de leurs procédures de contrôle interne, ce référentiel permettrait sans doute également une plus grande homogénéité des publications des émetteurs. Ces travaux devraient aboutir au premier semestre 2006.

Enfin, l'AMF rappelle :

- l'importance des informations relatives aux moyens mis en œuvre au titre des procédures de contrôle interne et aux diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport ;
- l'obligation, pesant sur les émetteurs faisant appel public à l'épargne, de communiquer immédiatement au public toute information dont la révélation aurait une incidence significative sur leur cours de bourse (ou tout changement significatif d'une information déjà communiquée), ce qui pourrait notamment être le cas d'une défaillance ou insuffisance grave du contrôle interne identifiée à l'occasion du processus d'évaluation ou des diligences ayant entouré l'élaboration du rapport.

Description de l'échantillon

L'analyse sur pièces des informations publiées par les personnes morales faisant appel public à l'épargne a été arrêtée au 30 octobre 2005 sur la base de l'échantillon suivant :

- 108 rapports ont été analysés.
- Tous les rapports des sociétés du CAC 40 (selon la composition au 31 décembre 2004) ont été analysés.
- L'échantillon analysé comprend à hauteur de 93% des émetteurs dont les actions sont négociées sur Eurolist, le solde étant composé d'émetteurs obligataires et d'émetteurs dont les titres sont inscrits au marché libre.
- 93 % des sociétés comprises dans l'échantillon ont leur siège social en France. Parmi celles-ci, 94% sont constituées sous forme de sociétés anonymes, 5% sont des sociétés en commandite par actions. Une société européenne fait partie de l'échantillon.
- 36% des sociétés de l'échantillon font partie de l'indice CAC 40.
- 21% des sociétés de l'échantillon sont soumises à la loi américaine Sarbanes-Oxley.

Liste des sociétés retenues dans l'échantillon

ABC ARBITRAGE	ESSO SAF
ACCESS 2 NET	EURODISNEY
ACCOR	EURONEXT NV
ACTEOS	EUROTUNNEL
ADL PARTNER	FAURECIA
AGF (Assurances Générales de France)	FINATIS
AIR LIQUIDE	FINAXA
ALCATEL	FONCIERE EURIS
ALGORIEL	FLOREANE
ALPHA MOS	FRANCE TELECOM
ARCELOR	GALERIES LAFAYETTE
ARES	GEMPLUS INTERNATIONAL SA
AREVA	GFI INFORMATIQUE
ATOS ORIGIN	HAVAS
AXA	IB GROUP
BCI NAVIGATION	IDI
BNP PARIBAS	ILOG
BOLLORE	INGENICO
BOURSE DIRECT	INFOVISTA
BOURSORAMA	IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK (ex CDC
BOUYGUES	IXIS CAPITAL MARKETS)
CAISSE DE REFINANCEMENT DE L'HABITAT	JC DECAUX SA
CAP GEMINI	LAFARGE
CARREFOUR	LAGARDERE
CASINO GUICHARD-PERRACHON	LEON DE BRUXELLES
CIC PARIS	L'OREAL
CIDER SANTE	LVMH
COMPAGNIE FINANCIERE DE DEAUVILLE	MARNIER LAPOSTOLLE
COURTOIS	MB ELECTRONIQUE
CREDIT AGRICOLE	MICHELIN
CCF	MILLIMAGES
CREDIT DU NORD (GROUPE)	PARTICIPEX
DALET	PENAUILLE POLYSERVICES
DANONE	PERNOD RICARD
DASSAULT AVIATION	PEUGEOT
DEXIA	PINAULT PRINTEMPS REDOUTE
DOCKS LYONNAIS	PRISMAFLEX
DYNACTION	PUBLICIS GROUP SA
EADS	QUANTEL
EIFFAGE	RENAULT
ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR	RUBIS
ENCRES DUBUIT	SAINT-GOBAIN
ESI GROUP	SANOFI -AVENTIS
ESSILOR INTERNATIONAL	SCHNEIDER ELECTRIC SA

SCOR
SECHILLENNE SIDEC
SII
SNECMA
SOCIETE GENERALE
SODEXHO ALLIANCE
SOFTCOMPUTING
SOREFICO COIFFURE
SQLI (GROUPE)
STMICROELECTRONICS NV
SUEZ

TEAMLOG
TF1 (TELEVISION FRANCAISE 1)
THALES (ex-THOMSON-CSF)
THOMSON (ex-THOMSON MULTIMEDIA)
TOTAL
VEOLIA ENVIRONNEMENT (ex-VIVENDI
ENVIRONNEMENT)
VINCI
VIVENDI UNIVERSAL
WENDEL INVESTISSEMENTS
ZODIAC

8. LES ADMINISTRATEURS INDEPENDANTS

8.1. « 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.

8.2. Même si la qualité du Conseil d'administration ne saurait se résumer en un pourcentage d'administrateurs indépendants, les administrateurs devant être avant tout compétents, actifs, présents et «*impliqués* », il est important d'avoir une présence au sein du Conseil d'administration d'une proportion significative d'administrateurs indépendants qui non seulement répond à une attente du marché, mais également est de nature à améliorer la qualité des délibérations.

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 autres, la règle « *d'au moins un tiers* » fixée par le rapport VIENOT de juillet 1999 doit être respectée.

8.3. La qualification d'administrateur indépendant doit être débattue par le comité des nominations et revue chaque année par le Conseil d'administration avant la publication du rapport annuel.

Il appartient au Conseil d'administration, sur proposition du comité des nominations, d'examiner au cas par cas la situation de chacun de ses membres au regard des critères énoncés ci-dessous, puis de porter à la connaissance des actionnaires dans le rapport annuel et à l'Assemblée générale lors de l'élection des administrateurs les conclusions de son examen de telle sorte que l'identification des administrateurs indépendants ne soit pas le fait de la seule direction de la société mais du Conseil lui-même.

Le Conseil d'administration peut estimer qu'un administrateur, bien que remplissant les critères ci-dessous, ne doit pas être qualifié d'indépendant compte tenu de sa situation particulière ou de celle de la société, eu égard à son actionnariat ou pour tout autre motif, et inversement.

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

- Ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes.
- Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur.
- Ne pas être³ 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 ans⁴.

8.5. S'agissant des administrateurs représentant des actionnaires importants de la société ou de sa société mère, ils peuvent être considérés comme indépendants dès lors qu'ils ne participent pas au contrôle de la société. Au-delà d'un seuil de 10% en capital ou en droits de vote, il convient que le Conseil, sur rapport du comité des nominations, s'interroge systématiquement sur la qualification d'indépendant en tenant compte de la composition du capital de la société et de l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel.

³ Ou être lié directement ou indirectement.

⁴ A titre de règle pratique, la perte de la qualité d'administrateur indépendant au titre de ce critère ne devrait intervenir qu'à l'expiration du mandat au cours duquel il aurait dépassé la durée de 12 ans.