

Octobre 2014

Rapport d'activité

P



SOMMAIRE

Préface	7
Introduction.....	8
1^{ère} partie : rapport 2014 du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise	11
1. Activités du Haut Comité en 2013-2014.....	12
1.1. Réunions	12
1.2. Consultations par les sociétés.....	12
1.3. Initiatives du Haut Comité.....	12
2. Recommandations et prises de position : les thèmes majeurs sélectionnés par le Haut Comité en 2014	13
2.1. <i>L'indépendance des administrateurs et membres des conseils de surveillance</i>	14
Proportion d'administrateurs indépendants au conseil et dans les comités	14
Administrateurs siégeant depuis plus de douze ans	15
Liens d'affaires significatifs	15
Administrateurs de filiales	16
Présidence du comité des rémunérations	17
2.2. <i>Le cumul du mandat social et du contrat de travail</i>	17
2.3. <i>Le nombre de mandats sociaux</i>	18
2.4. <i>Les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux</i>	18
La consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux	18
Règles d'évolution de la rémunération fixe	19
Critères de la rémunération variable	19
Rémunérations variables pluriannuelles	20
Rémunérations par contrats de services.....	20
Engagements de retraite supplémentaire	21
Rémunération du président non exécutif.....	21
Absence de sous-plafond d'attribution d'options ou d'actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux dans les résolutions présentées à l'assemblée générale	22
Définition du « départ contraint » donnant droit à l'indemnité de départ	22
Le cas des sociétés en commandite par actions.....	23
3. Autres omissions importantes et déviations majeures constatées	23
3.1. <i>Proportion de femmes au conseil</i>	23
3.2. <i>Absence de récapitulatif des déviations et déclarations de conformité intégrale non confirmées</i>	24
3.3. <i>Constitution et rapport d'activités des comités</i>	24
3.4. <i>Durée des mandats supérieure à quatre ans</i>	24

3.5.	<i>La question de la saisine de l'Assemblée Générale en cas de cession d'actifs importants</i>	25
4.	Autres déviations constatées	25
4.1.	<i>Détention d'actions par les administrateurs</i>	26
4.2.	<i>Dispositions relatives aux décisions et à l'information du conseil</i>	26
4.3.	<i>Dispositions relatives à l'évaluation du conseil</i>	27
4.4.	<i>Modalités de fonctionnement du comité d'audit</i>	27
4.5.	<i>Modalités de fonctionnement du comité des nominations</i>	28
4.6.	<i>Périodes d'interdiction d'exercice des options</i>	28
4.7.	<i>Engagement de ne pas recourir à des opérations de couverture</i>	28

2^{ème} partie : rapport annuel sur l'application du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées..... 30

Méthodologie..... 31

1.	Le mode de direction	32
1.1.	<i>Mode de direction adopté</i>	32
1.2.	<i>Missions confiées au président du conseil d'administration</i>	36
2.	Missions et prérogatives confiées à un administrateur référent.....	38
3.	Le conseil d'administration ou de surveillance	40
3.1.	<i>Nombre d'administrateurs</i>	40
3.2.	<i>Indépendance des administrateurs</i>	40
	Nombre d'administrateurs indépendants.....	40
	Les critères d'indépendance	40
	Le respect de la proportion d'administrateurs indépendants.....	44
3.3.	<i>Liens d'affaires significatifs</i>	47
3.4.	<i>Informations sur les administrateurs</i>	50
3.5.	<i>La proportion de femmes dans les conseils</i>	51
3.6.	<i>La proportion de représentants des salariés dans les conseils</i>	52
3.7.	<i>Rémunération des membres du conseil</i>	53
3.8.	<i>Durée et échelonnement des mandats des administrateurs</i>	55
3.9.	<i>Informations sur les séances du conseil</i>	57
3.10.	<i>Evaluation du conseil</i>	57
	Evaluation du conseil d'administration ou de surveillance	58
	Publication des suites données à l'évaluation du conseil.....	58
3.11.	<i>Règlement intérieur</i>	61
	Contenu du règlement intérieur du conseil.....	62
3.12.	<i>Le conseil et le marché</i>	62
4.	Les comités du conseil	63
4.1.	<i>Comité d'audit</i>	63
	Composition du comité.....	63

Proportion d'administrateurs indépendants	63
Activité du comité d'audit	65
Compétence des membres	65
Procédure de renouvellement des commissaires aux comptes	66
Méthodes de travail	66
4.2. Comité des rémunérations	68
Proportion d'administrateurs indépendants	69
Activité du comité des rémunérations	71
4.3. Comité de sélection ou des nominations	71
Composition du comité de sélection	72
Participation du dirigeant mandataire social exécutif	73
5. Contrat de travail et mandat social	73
6. Nombre de mandats	76
7. La mise en œuvre de la règle "appliquer ou expliquer" par les sociétés	77
8. La rémunération des dirigeants mandataires sociaux	78
8.1. Information sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux	78
Rémunération fixe	78
Partie variable annuelle de la rémunération	79
Critères	79
Relation de la partie variable à la partie fixe et mesure de la partie qualitative de la partie variable	81
Partie variable pluriannuelle ou différée de la rémunération	82
Utilisation des tableaux de synthèse standardisés	82
8.2. Options de souscription ou d'achat d'actions	83
Attribution des options de souscription ou d'achat d'actions	83
Impact en termes de dilution	83
Attribution aux mêmes périodes calendaires	83
Part attribuée à chaque dirigeant mandataire social	84
Prix	84
Exercice des options par les dirigeants mandataires sociaux	86
Utilisation des tableaux standardisés	87
8.3. Actions de performance	87
Impact en termes de dilution	88
Attribution aux mêmes périodes calendaires	88
Part attribuée à chaque dirigeant mandataire social	88
Prix	89
Acquisition définitive des actions par les dirigeants mandataires sociaux	90
Utilisation des tableaux standardisés	90
Conservation des actions au nominatif	91
Sous-plafond d'attribution d'options et d'actions	92
8.4. Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non concurrence	93

Indemnité de prise de fonctions	93
Indemnité de départ : départ contraint lié à un changement de contrôle ou de stratégie	93
Conditions de performance	95
Indemnité de non-concurrence	95
8.5. Retraites.....	96
Information sur les régimes de retraite.....	96
Retraites supplémentaires à prestations définies.....	97
8.6. Tableau récapitulatif des avantages des dirigeants mandataires sociaux	100
Utilisation du tableau standardisé	100
8.7. Consultation des actionnaires sur les rémunérations des mandataires sociaux.....	100

Annexe 1 - Liste des sociétés du SBF 120 et du CAC 40..... 102

Annexe 2 - Liste des sociétés non incluses dans l'étude 104

Préface

Lorsque le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise a été mis en place il y a un an, sa feuille de route était dans une large mesure une feuille blanche. Les dispositions du code AFEP-MEDEF lui assignent en termes succincts une double mission de suivi de son application et de propositions pour son évolution. A l'heure de tirer un bilan d'une première année d'activité, nous pouvons donner quelques précisions sur la manière dont nous envisageons notre rôle.

Mais tout d'abord, une constatation s'impose : les pratiques de gouvernance des grandes sociétés françaises ont continué à s'améliorer en 2014. Les principales critiques qu'on pouvait leur adresser naguère – l'insuffisance des contrepoids au pouvoir du dirigeant exécutif, la composition fermée des conseils d'administration, l'opacité des rémunérations des dirigeants – sont devenues l'exception et non la règle.

Naturellement, des marges d'amélioration subsistent et le maintien des bonnes pratiques nécessite une vigilance constante. C'est là que l'application des recommandations du Code a toute son utilité, car elle est la meilleure mesure de la qualité de ces pratiques. Ces recommandations correspondent en effet à un consensus international, et leur respect donne aux investisseurs une assurance (mais bien entendu, pas une garantie) que la société est dirigée de façon efficace et soucieuse du contrôle des risques.

Le rôle du Haut Comité s'inscrit dans cette perspective. Les recommandations du Code sont une des formes les plus emblématiques de la *soft law*, c'est-à-dire d'une norme dont la sanction est purement économique et - dans une certaine mesure - de réputation, mais non juridique. Si l'entreprise ignore cette norme, elle prend le risque que les investisseurs – et éventuellement certaines autres parties prenantes, clients, salariés ou pouvoirs publics – s'éloignent d'elle. Mais c'est une règle souple, et l'important est d'en respecter l'esprit et non la lettre : c'est tout le sens de la formule « appliquer ou expliquer ». Encore faut-il que les explications soient claires et convaincantes.

Le Haut Comité n'est donc ni un gendarme ni un juge. Il n'est pas armé pour déceler ou réprimer la fraude, et il n'a pas été créé pour cela. Mais il est par sa présence même, et par son choix délibéré de la vigilance, un instrument de prévention. Il lui revient avant tout d'assister les entreprises qui font référence au Code dans leur présentation de leur application de celui-ci, d'une part en fournissant les interprétations qui se révèlent parfois nécessaires, et d'autre part en leur signalant les insuffisances d'information ou la faiblesse des explications qu'il peut relever dans leur documentation publique.

Les membres du Haut Comité ont considéré que cette tâche devait se remplir avec un haut niveau d'exigence. Ils s'y sont donc pleinement investis, et le présent rapport témoigne qu'ils ont fait preuve d'une activité plus intense que certains observateurs ne s'y attendaient. Ainsi, au-delà de la seule prévention des écarts majeurs, ils souhaitent contribuer à la bonne gouvernance des entreprises françaises au quotidien, qui est un élément clef de leur compétitivité.

Denis Ranque

Introduction

Le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise a été institué en juin 2013, lors de la révision du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, et installé en octobre de la même année. Cette démarche illustre la volonté de l'AFEP et du Medef de renforcer le suivi et d'améliorer la mise en œuvre de leurs recommandations, sur la base de la règle « appliquer ou expliquer » (*comply or explain*). Rappelons que cette règle résulte des dispositions de l'article L. 225-37 al. 7 du Code de commerce (et de l'article L. 225-68 al. 8 pour les sociétés à conseil de surveillance), qui dispose : « lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport [du Président sur la composition et les conditions de préparation et d'organisation du conseil] précise les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été ». Ce principe *comply or explain* est d'ailleurs maintenant commun à tous les codes de gouvernement d'entreprise en vigueur dans les pays industrialisés.

Lors de la révision de juin 2013, le code AFEP-MEDEF a été complété par une plus grande précision sur la portée de cette règle. Son article 25.1 prévoit notamment que : « *l'explication à fournir lorsqu'une recommandation [du Code] n'est pas appliquée doit être compréhensible, pertinente et circonstanciée ; elle doit être étayée et 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 l'objectif poursuivi par la disposition concernée du Code* ».

Les objectifs, les missions et la composition du Haut Comité sont définis par l'article 25.2 du Code. Son objet étant de « *s'assurer de l'application effective* » de la règle « appliquer ou expliquer », sa première mission est le suivi de l'application des principes posés par le Code. Ce suivi revêt les formes suivantes : « *à ce titre, il peut d'une part, être saisi par les conseils sur toute disposition ou interprétation liée au Code (par exemple, la qualification d'administrateur indépendant), et d'autre part, s'autosaisir s'il constate qu'une société n'applique pas l'une des recommandations du Code sans explication suffisante aux fins de saisine du conseil de cette société ; si une société décide de ne pas suivre les recommandations du Haut Comité, elle doit mentionner dans son rapport annuel / document de référence l'avis de ce dernier et les raisons pour lesquelles elle aurait décidé de ne pas y donner suite* ». Ainsi, la règle « appliquer ou expliquer » s'applique aux recommandations du Haut Comité elles-mêmes, puisque « *les sociétés qui se réfèrent au Code adhèrent au Haut Comité* ».

Par ailleurs, le Haut Comité doit veiller à ce que les recommandations du Code soient effectivement applicables et qu'elles reflètent les meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise. Sa seconde mission est donc « *de proposer des mises à jour du Code au regard de l'évolution des pratiques y compris à l'international, des recommandations ou pistes de réflexion de l'AMF ou encore des demandes d'investisseurs* ». La stabilité des normes étant un élément essentiel de la sécurité juridique, le Haut Comité ne recommande pas une révision annuelle de celui-ci, mais plutôt tous les trois à cinq ans. En revanche, il révisera et complètera régulièrement le Guide d'application du Code, émis sous son timbre pour la première fois en janvier 2014, pour préciser les points d'interprétation de portée générale qui le nécessiteraient.

Le même article 25.2 fixe aussi les règles de composition du Haut Comité : « *celui-ci est constitué de quatre personnalités compétentes, exerçant ou ayant exercé des fonctions exécutives dans des groupes de taille internationale, et de trois personnalités qualifiées représentant les investisseurs et/ou choisies pour leurs compétences en matière juridique et de déontologie. Le président est nommé parmi les quatre personnalités exerçant ou ayant exercé des fonctions exécutives. Ces personnalités sont nommées pour une durée de trois ans renouvelable une fois avec la mise en place d'un mécanisme d'échelonnement. Les membres du Haut Comité doivent déclarer leurs mandats d'administrateur dans des sociétés cotées.* »

Le Haut Comité a été mis en place le 8 octobre 2013. Il est présidé par M. Denis Ranque, président du conseil d'administration d'Airbus Group (anciennement dénommé EADS), administrateur de Saint-Gobain et notamment ancien président-directeur général de Thales. Les membres en sont :

- en tant que personnalités exerçant ou ayant exercé des fonctions exécutives dans des groupes de taille internationale : Mme Françoise Gri, Directrice générale de Pierre & Vacances-Center Parcs, administratrice d'Edenred et Crédit Agricole ; M. Pascal Colombani, Président du conseil d'administration de Valeo, administrateur d'Alstom et de Technip, et ancien dirigeant exécutif de sociétés internationales et d'entreprises publiques ; M. Michel Rollier, Président du conseil de surveillance et ancien gérant associé commandité de Michelin, administrateur de Lafarge et président du conseil de surveillance de Somfy ;
- en tant que personnalités qualifiées choisies pour leurs compétences en matière juridique et de déontologie : Mme Dominique de La Garanderie, avocate, ancien bâtonnier du barreau de Paris et administratrice de Renault, et M. Nicolas Molfessis, professeur de droit à l'Université Paris II, Secrétaire général du Club des Juristes ;
- en tant que personnalité qualifiée représentant les investisseurs, M. Paul-Henri de La Porte du Theil, Président de l'Association française de la Gestion Financière (AFG) et ancien administrateur et directeur général délégué de Crédit Agricole Asset Management.

Le secrétariat général est assuré par M. Pascal Durand-Barthez, avocat et ancien directeur juridique de grands groupes industriels.

Enfin, l'article 25.2 du Code stipule que le Haut Comité rend public annuellement un rapport d'activité, que constitue le présent document. Il comporte deux parties : un rapport d'activité proprement dit, et une analyse résultant du suivi des rapports annuels/documents de référence des sociétés de l'index SBF 120, dont la composition correspond à la grande majorité des sociétés faisant référence au code AFEP-MEDEF. Cette deuxième partie, publiée désormais sous le timbre et avec l'accord du Haut Comité et rédigée avec le concours des directions juridiques de l'AFEP et du MEDEF, reprend la méthodologie des cinq « rapports annuels sur le code AFEP-MEDEF » publiés depuis 2009.



1^{ERE} PARTIE :

RAPPORT 2014

**DU HAUT COMITE
DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**



1. Activités du Haut Comité en 2013-2014

Le présent rapport couvre la période s'étendant de septembre 2013 à septembre 2014.

1.1. Réunions

Le Haut Comité s'est réuni dix fois entre octobre 2013 et septembre 2014, avec un taux de participation de ses membres de 90%. Entre les réunions, des conférences téléphoniques et des échanges par courriel ont été organisés en tant que de besoin, notamment pour préparer les réponses à des consultations urgentes.

Lors de certaines de ces réunions ou à l'occasion de rendez-vous spécifiques, le Haut Comité a rencontré diverses personnalités : MM. Gérard Rameix, président de l'AMF, Pierre Gattaz, président du MEDEF, Pierre Pringuet, président de l'AFEP, et Paul Hermelin, président de Cap Gemini¹. En outre, le président du Haut Comité et son secrétaire général ont rencontré M. Michel Sapin, ministre des Finances et des Comptes Publics et un conseiller de M. Arnaud Montebourg, ministre de l'Economie, du Redressement Productif et du Numérique.

1.2. Consultations par les sociétés

Les conseils d'administration et de surveillance de plusieurs sociétés ont consulté le Haut Comité sur :

- la conformité au Code d'un régime de retraite supplémentaire ;
- l'application à un dirigeant ayant quitté ses fonctions avant la révision du Code en juin 2013 des dispositions relatives à la consultation des actionnaires sur les rémunérations ;
- les mandats extérieurs détenus par un président non exécutif ;
- les conditions applicables à une mission exceptionnelle confiée à un administrateur ;
- le cumul des indemnités de départ d'un dirigeant au titre du contrat de travail et du mandat social.

Le Haut Comité s'efforce de répondre rapidement aux demandes des sociétés, au besoin en se réunissant par téléphone si la réponse doit être donnée avant qu'une réunion programmée ait eu lieu. Il accueille les questions présentées au nom des conseils d'administration ou de surveillance, y compris par l'intermédiaire de conseils extérieurs, mais non celles formulées « anonymement », c'est-à-dire sans l'identification de la société qui les pose.

Le Haut Comité a vocation à ce qu'au-delà de la période de « mise en route » représentée par sa première année d'activité, les sociétés recourent largement à son assistance.

1.3. Initiatives du Haut Comité

Les interventions « spontanées » du Haut Comité ont revêtu quatre formes :

- en début d'année, organisation de contacts informels entre son secrétaire général et les services juridiques ou secrétariats des conseils des sociétés du CAC 40, afin de les informer, dans la perspective de la préparation de leur rapport annuel, des priorités retenues par le Haut Comité ;

¹ Des réflexions en vue d'une révision du Code ont été menées en 2012/2013 par l'AFEP au sein d'une commission de gouvernance présidée par M. Paul Hermelin et au sein du MEDEF au sein de son comité d'éthique présidé par M. Robert Leblanc, président-directeur général d'AON France, puis dans le cadre de travaux communs qui ont abouti à la publication du Code de juin 2013.

- après la publication des projets de résolutions consultatives d'assemblée générale sur la rémunération des dirigeants, envoi de lettres aux présidents de trois sociétés pour leur signaler des insuffisances d'information dans les documents explicatifs joints à ces projets de résolutions, et leur demander de compléter les indications données à leurs actionnaires ;
- après la publication des rapports annuels, envoi de lettres à environ 75 sociétés du SBF 120 pour leur signaler des déviations par rapport au Code ou insuffisances d'information : ces lettres ont pour objectif d'assister les entreprises en leur signalant les insuffisances d'information ou la faiblesse des explications qui ont pu être relevées dans leur documentation publique ; elles ont fait l'objet de réponses de la plupart des destinataires, apportant des explications complémentaires sur les points soulevés et la plupart du temps comportant l'engagement d'apporter les précisions demandées dans la prochaine édition de leur document de référence ;
- dans un cas exceptionnel, une prise de contact avec le conseil de surveillance d'une société à la suite de l'évocation par la presse d'une situation qui soulevait une question de conformité au Code.

En outre, le Haut Comité a émis en début d'année un Guide d'application du code AFEP-MEDEF destiné à aider les sociétés dans la rédaction de leurs rapports annuels et la présentation des résolutions d'assemblée générale pour la consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des mandataires sociaux.

1.4 Règles de communication extérieure du Haut Comité

Les réponses aux consultations des sociétés et les correspondances à l'initiative du Haut Comité sont adressées aux présidents des conseils sur une base confidentielle. Conformément à l'article 25.2 du Code, « *si une société décide de ne pas suivre les recommandations du Haut Comité, elle doit mentionner dans son rapport annuel /document de référence, l'avis de ce dernier et les raisons pour lesquelles elle aurait décidé de ne pas y donner suite* ». Dans le cas contraire, le Haut Comité se réserve le droit de communiquer sur cette situation.

2. Recommandations et prises de position : les thèmes majeurs sélectionnés par le Haut Comité en 2014

P

13

Le code AFEP-MEDEF contenant plus d'une centaine de recommandations, le Haut Comité s'est efforcé de sélectionner des thèmes prioritaires pour ses travaux en auto-saisine en 2014, en prêtant une attention particulière aux dispositions nouvelles introduites dans le Code en juin 2013 et aux recommandations et « pistes de réflexion » figurant dans le Rapport 2013 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et les rémunérations.

Lors de sa séance du 16 décembre 2013, il a donc choisi d'examiner plus particulièrement en 2014 :

- les questions liées à l'indépendance des administrateurs ;
- le nombre de mandats (en particulier ceux affectant les dirigeants mandataires sociaux) et les cumuls entre mandat social et contrat de travail ;
- les questions de rémunérations, en particulier les conditions de mise en œuvre de la consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux introduite par la révision du Code en 2013.

Ce choix a été signalé lors des contacts informels avec les services juridiques ou secrétariat des conseils des sociétés du CAC 40 mentionnés plus haut, et a guidé les principales réflexions et recommandations contenues dans les lettres aux présidents des sociétés du SBF 120.

2.1. L'indépendance des administrateurs et membres des conseils de surveillance

L'indépendance des administrateurs est l'une des notions fondamentales de tous les codes de gouvernement d'entreprise, et l'une des préoccupations principales des investisseurs en matière de gouvernance. Elle contribue à garantir non seulement que le conseil exerce correctement sa fonction de contrôle de la direction exécutive, mais aussi qu'il opère ses choix en fonction de l'intérêt à long terme de la société et non au bénéfice de tel ou tel intérêt particulier.

Le Haut Comité est attentif au fait que c'est aux conseils eux-mêmes qu'il revient d'apprécier cette indépendance en fonction des caractéristiques propres de la société et des personnes, et à ce que « *la qualité du conseil d'administration ne saurait se résumer en un pourcentage d'administrateurs indépendants* » (comme le souligne le Code) ni au respect formel des critères énumérés à l'article 9.4 du Code. L'examen des rapports annuels des sociétés et sa correspondance avec certaines d'entre elles l'amène à formuler les remarques suivantes² :

Proportion d'administrateurs indépendants au conseil et dans les comités

Certaines sociétés, qui ne respectent pas les proportions préconisées par le Code³, s'efforcent de pallier cette situation en appliquant de façon peu rigoureuse, ou en écartant pour des raisons discutables, les critères d'indépendance de l'article 9.4 du Code. Plutôt que de gauchir les règles, le Haut Comité estime préférable d'indiquer comment le bon fonctionnement du conseil est assuré en dépit de sa composition non conforme. Par exemple, cela peut consister à ce que si les proportions d'administrateurs indépendants au conseil ne sont pas respectées, les comités soient organisés de façon à ce que les pourcentages préconisés soient atteints et que leur présidence soit confiée à des administrateurs indépendants. Cela peut aussi consister à ce que le recours de ces comités à des experts extérieurs indépendants (possibilité préconisée par l'article 16.3 du Code pour le comité d'audit, mais très peu pratiquée) soit effectivement mis en œuvre pour la préparation des décisions importantes, par exemple les acquisitions stratégiques ou en matière de rémunérations.

Le Haut Comité admet que certaines situations ne puissent pas se résoudre de façon immédiate. Il doit alors au minimum être prévu d'y remédier à l'occasion d'un prochain renouvellement du conseil, et cette intention doit évidemment être mentionnée.

L'expérience prouve qu'il est plus difficile d'atteindre les proportions prévues pour les comités (deux tiers pour le comité d'audit, plus de la moitié pour les comités en charge de la sélection ou des nominations et des rémunérations⁴), si les administrateurs indépendants ayant les compétences spécifiques requises ne sont pas très nombreux. Le Haut Comité considère qu'un comité d'audit comportant par exemple trois membres indépendants sur cinq, ou un comité des rémunérations en comportant deux sur quatre, restent conformes à l'esprit du Code dès lors qu'ils sont présidés par un administrateur indépendant.

Certaines sociétés non contrôlées au sens strict justifient le non-respect des proportions d'administrateurs indépendants par la présence d'un ou plusieurs actionnaires de référence. Cette explication ne paraît pas satisfaisante, d'autant plus que l'article 8 du Code précise qu'« *il n'est pas souhaitable de multiplier au sein du conseil des représentants de telle ou telle catégorie d'intérêts* ».

² Dans la suite du présent rapport, les remarques applicables aux administrateurs valent, sauf indication contraire, pour les membres de conseils de surveillance.

³ La moitié du conseil dans les sociétés au capital dispersé, au moins un tiers dans les sociétés contrôlées au sens de l'art. L. 233-3 du code de commerce (art. 9.2 du Code), au moins les deux tiers au comité d'audit (art. 10.1), une majorité aux comités en charge de la sélection ou des nominations et des rémunérations (art. 17.1 et 18.1).

⁴ On trouve parfois des règles plus rigoureuses à l'étranger : ainsi aux Etats-Unis, la totalité des membres des comités d'audit, de nomination et des rémunérations doivent être indépendants (NYSE Listing Rules, § 303.A.04).

spécifiques » et insiste sur le devoir des administrateurs de représenter l'ensemble des actionnaires. Si le nombre insuffisant d'administrateurs indépendants résulte d'un pacte d'actionnaires publié ou d'un concert, il en va différemment parce que les investisseurs sont dûment avertis de cette situation particulière et ont pris ou conservé leur participation en connaissance de cause. Dans ce cas, et d'ailleurs aussi quand il s'agit d'un actionnaire majoritaire, ces actionnaires ont une responsabilité propre à l'égard des autres, comme le rappelle également l'article 8 du Code.

Administrateurs siégeant depuis plus de douze ans

La disposition du Code qui considère que les administrateurs siégeant au conseil depuis plus de douze ans ne peuvent être qualifiés d'indépendants est sans doute celle qui est le plus fréquemment écartée par les sociétés (29 % des sociétés du SBF 120). Elle l'est même souvent alors que les conseils concernés jouissent par ailleurs d'une proportion de membres indépendants qui excède largement les minima recommandés par le Code, et n'auraient donc aucune difficulté à se conformer à cette recommandation. Les explications proposées jusqu'à présent reposent généralement sur le fait que la présence prolongée au conseil renforce la compétence des intéressés et rend leur contribution d'autant plus précieuse. On invoque aussi parfois les « cycles longs » (activité dépendant de grands contrats ou liée à des générations technologiques durant plusieurs années, par exemple) qui caractérisent l'environnement économique de la société : là encore, on souligne que la mémoire du contexte relativement lointain dans lequel certaines décisions ont été prises peut être très utile au conseil.

Cependant, ces explications ne paraissent pas au Haut Comité répondre à la prescription du Code selon laquelle les explications doivent être « *étayées et adaptées à la situation particulière de la société et indiquer, de manière convaincante, en quoi cette spécificité justifie cette dérogation* » (art. 25.1). En effet, compétence et indépendance sont deux choses distinctes. La règle a pour but non seulement d'éviter que le sens critique des administrateurs à l'égard de la direction exécutive ne s'érousse avec le temps, mais aussi de prendre en compte la difficulté plus grande qu'ont naturellement les individus à remettre en question des positions prises par le conseil lui-même au fil des années. Cette règle figure d'ailleurs dans d'autres codes de gouvernement d'entreprise, avec même parfois des durées plus courtes⁵. Rappelons par ailleurs que selon le code AFEP-MEDEF (note 10 sous l'article 9.4) « *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 douze ans* ».

On comprend qu'il puisse être difficile à un conseil d'administration d'annoncer à l'un des siens, d'autant plus respectable que son mandat a été renouvelé plusieurs fois, qu'il a « perdu son indépendance ». Mais il ne s'agit que d'une situation de fait, qui n'affecte en rien la qualité de l'individu et la valeur de sa contribution aux débats et décisions du conseil, et il faut simplement qu'elle entre dans les mœurs des sociétés françaises. Et là encore, plutôt que de gauchir les règles, il semble préférable de renoncer à atteindre les proportions requises d'administrateurs indépendants et d'indiquer comment le bon fonctionnement du conseil est assuré en dépit de sa composition non conforme. Bien entendu, dans ce domaine comme dans les autres, la décision finale revient au Conseil, avec la faculté d'expliquer le cas échéant sa décision de ne pas appliquer cette disposition du Code. Le Comité recommande dans ce cas de soigner particulièrement cette explication, qui doit être fondée sur la situation particulière de la société.

Liens d'affaires significatifs

L'un des points sur lesquels l'information donnée par les sociétés dans leur rapport annuel se révèle très souvent insuffisante est l'application du critère relatif aux liens que l'administrateur entretient avec la société en tant que « client, fournisseur, banquier d'affaires ou banquier de financement ». Dans sa nouvelle rédaction, le Code précise que « l'appréciation du caractère

⁵ Par exemple, en Grande-Bretagne : *UK Corporate Governance Code*, § B.1.1 (neuf ans) ; en Espagne : *Código Unificado de Recomendaciones sobre Buena Gobierno de Sociedades Cotizadas*, §40.c (douze ans) ; en Belgique : Code Belge de Gouvernance d'entreprise, Annexe A (trois mandats successifs, ne pouvant excéder douze ans).

significatif ou non de la relation entretenue avec la société ou son groupe doit être débattue par le conseil et les critères ayant conduit à cette appréciation, explicités dans le document de référence » (art. 9.4). Or, il est fréquent que les sociétés ne donnent aucune précision sur les critères qui ont été adoptés pour arriver aux conclusions du conseil sur ce point, voire n'indiquent pas si le conseil a procédé à l'analyse requise. C'est là un des éléments importants de la définition de l'administrateur indépendant, qui a fait l'objet d'une précision supplémentaire lors de la dernière révision du Code, et l'information à ce sujet doit être aussi complète que possible.

En raison de l'extrême diversité des situations, les auteurs du code AFEP-MEDEF ont préféré ne pas fixer de seuils pour définir ce caractère significatif comme c'est le cas dans certains pays⁶ et dans les principes publiés par certaines agences de conseil en vote. C'est donc à chaque société qu'il revient de présenter les critères qu'elle estime pertinents en fonction de ses caractéristiques propres et de celles de la relation considérée. Il n'est pas nécessaire, voire même il peut être dangereux, que le conseil fixe des critères chiffrés à l'avance ; il semble plus pertinent au Haut Comité que la question soit examinée au cas par cas et les critères retenus expliqués a posteriori. Cette démarche est essentielle pour donner aux actionnaires l'assurance de l'indépendance des administrateurs et l'information à ce sujet doit être aussi complète que possible. Sur ce point, le Haut Comité veillera particulièrement à la qualité des informations données.

Si aucun des administrateurs considérés comme indépendants n'entretient directement ou indirectement de relations d'affaires avec la société ou son groupe, le Haut Comité estime souhaitable que ce soit précisé dans le Document de Référence.

Administrateurs de filiales

Il arrive - plus rarement - que des conseils considèrent comme indépendant un de leurs membres qui exerce des fonctions, exécutives ou non, dans une filiale de la société. Là encore, les explications reposant sur l'avantage que présente pour le conseil la présence d'un administrateur qui, du fait de ces fonctions, connaît particulièrement bien un secteur d'activité du groupe, ne paraissent pas pertinentes au Haut Comité. L'indépendance ne se résume pas à la liberté à l'égard du dirigeant exécutif de la société. Un administrateur de filiale a à l'égard de celle-ci un devoir de loyauté qui l'amène à privilégier son intérêt social, lequel peut être différent de celui de la maison-mère : il y a bien un risque « structurel » de conflits d'intérêts. A minima, si des raisons pressantes amènent à maintenir une telle situation malgré son ambiguïté, il faudrait préciser que l'intéressé s'abstiendra de participer aux délibérations du conseil de la maison-mère qui pourraient affecter les intérêts de la filiale. Plus généralement, le Haut Comité considère qu'il est préférable de renoncer à une qualification d'administrateur ou membre du conseil de surveillance indépendant, qui au demeurant n'emporte aucun jugement sur la valeur des intéressés, dès que se présente un risque significatif de conflit d'intérêts.

⁶ Par exemple aux Etats-Unis, les *NYSE Listing Rules* précisent que si l'administrateur est un dirigeant (*executive officer*) d'une société qui, dans les trois années précédentes, a eu des relations correspondant à un montant excédant un million de dollars ou 2% des revenus de cette société, il ne peut être considéré comme indépendant (§ 303.A.02.a) ; en Belgique, il en est de même si ces relations représentent plus d'1% du chiffre d'affaires de l'une des sociétés concernées (Code Belge de Gouvernance d'entreprise, Annexe A).

Présidence du comité des rémunérations

L'article 18.1 du Code stipule que le comité des rémunérations doit être présidé par un administrateur indépendant⁷. Le Haut Comité considère que cette règle est aussi importante que le respect de la proportion requise de membres indépendants, en particulier à cause du caractère sensible des questions de rémunérations. En effet, tout comme dans le cas du comité d'audit, le président joue un rôle déterminant notamment à l'occasion de la fixation de l'ordre du jour des réunions et de la présentation des recommandations du comité au conseil. C'est d'ailleurs pourquoi nombre de sociétés prennent en compte cette responsabilité spécifique dans la répartition des jetons de présence. Le Haut Comité considère en outre que cette règle d'indépendance est tout aussi applicable dans les sociétés contrôlées ou dotées d'un actionnaire de référence, en raison des obligations de prévention des conflits d'intérêts et de transparence rappelées par l'article 8 du Code.

2.2. Le cumul du mandat social et du contrat de travail

Rappelons tout d'abord que la loi n'autorise le cumul du contrat de travail avec un mandat social que dans le cas où le contrat de travail est antérieur à la nomination comme administrateur et « correspond à un emploi effectif » (article L. 225-22 du Code de commerce)⁸. Cette dernière condition implique l'existence de fonctions techniques distinctes, le versement d'une rémunération distincte et l'existence d'un lien de subordination, ce qui nécessite d'être documenté avec soin. Tout cela n'est pas compatible avec le fonctionnement de la plupart des sociétés hormis les P.M.E. et la jurisprudence considère que le contrat de travail est implicitement suspendu lors de la nomination à des fonctions de mandataire social. Le code AFEP-MEDEF va plus loin : il a été complété en 2008 par la recommandation, « lorsqu'un dirigeant devient 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 » (art. 22). Cette recommandation ne s'applique pas à tous les dirigeants mandataires sociaux, mais seulement au président, au président directeur général, au directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, au président du directoire, au directeur général unique dans les sociétés à directoire et conseil de surveillance, et aux gérants dans les sociétés en commandite par actions ; elle ne concerne donc pas les directeurs généraux délégués et les membres de directoires.

L'AMF considère que « l'ancienneté du dirigeant en tant que salarié au sein de la société et sa situation personnelle peuvent justifier le maintien du contrat de travail d'un dirigeant » à condition que « la société apporte des justifications adaptées à la situation propre de chaque dirigeant (durée de l'ancienneté, description des avantages attachés au contrat de travail) » (recommandation n° 2012-02, § 2.1.3). Le Haut Comité se range à cet avis, mais souhaite souligner que les explications fournies doivent faire apparaître clairement les différences entre les conséquences de cette situation et celles qui résulteraient de la cessation du contrat de travail prévue par le Code, notamment en matière d'indemnité de départ et de retraite supplémentaire. En effet, le maintien du contrat de travail ne saurait avoir pour effet de déroger aux prescriptions du Code sur ces points, sauf à appliquer avec clarté et précision le principe « appliquer ou expliquer ». La meilleure solution reste celle adoptée par certaines sociétés, qui ont amendé le contrat de travail des intéressés pour le rendre conforme aux conditions du Code.

⁷ L'article 17.1 dispose 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 » ; mais le Guide d'application du code publié par le Haut Comité en janvier 2014 (point II) précise que cette règle ne s'applique pas aux recommandations relatives à l'indépendance du président du comité de sélection ou des nominations et à la participation d'un administrateur salarié.

⁸ Pour mémoire, depuis la Loi de simplification du droit du 22 mars 2012 (dite loi Warsmann), un administrateur peut devenir salarié d'une société anonyme au conseil de laquelle il siège déjà si cette société ne dépasse pas les seuils définissant les petites et moyennes entreprises tels que fixés par une recommandation de la Commission Européenne (art. L. 225-21-1). Cette dernière dérogation ne concerne donc pas les grandes sociétés cotées.

En particulier, le Haut Comité considère que l'indemnité résultant de la rupture du contrat de travail d'un dirigeant mandataire social ne doit pas excéder le montant correspondant à deux ans de rémunération fixe et variable. En outre, les conditions donnant droit à l'indemnité de licenciement n'excluent souvent celle-ci qu'en cas de faute grave ou lourde, ce qui est moins strict que les conditions prévues par le Code pour le mandat social (« *départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie* »). Il revient donc au conseil d'administration ou de surveillance d'évaluer si le versement de cette indemnité ne bénéficie pas à un dirigeant « en situation d'échec », ce qui est la préoccupation principale à laquelle répond le Code. Si le respect des conditions du Code n'est pas juridiquement possible en raison d'engagements fermes pris à l'égard du dirigeant dans le cadre du contrat de travail, la société doit s'en expliquer auprès de ses actionnaires.

En outre, le Haut Comité a eu l'occasion de se pencher sur la question de savoir si, dans le cas du maintien du contrat de travail, l'indemnité à ce titre peut être cumulée avec une indemnité de départ au titre du mandat social, soumise aux conditions de l'article L. 225-42-1 du Code de commerce (procédure des conventions réglementées, conditions de performance, etc.). Il a constaté que le Code n'interdit pas le cumul des deux indemnités si un licenciement et la cessation du mandat social interviennent simultanément. Mais il a considéré que ce ne devrait être possible que si l'indemnité totale résultant de ce cumul n'excède pas deux ans de rémunération fixe et variable comme prévu par l'article 23.2.5 du code AFEP-MEDEF.

2.3. Le nombre de mandats sociaux

Rappelons que, là encore, le code AFEP-MEDEF a introduit une règle plus stricte que celle de la loi (art. L. 225-21, -54-1 et -67 du Code de commerce). La limite légale de cinq mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance de sociétés anonymes ayant leur siège sur le territoire français a paru insuffisante. Depuis 2003, le Code a donc inclus dans ce calcul les sociétés étrangères et, lors de sa révision de juin 2013, il a restreint la règle en ce qui concerne les dirigeants mandataires sociaux à deux mandats extérieurs, et précisé qu'ils devaient « recueillir l'avis du conseil avant d'accepter un nouveau mandat social dans une société cotée » (art. 19).

Le Haut Comité s'est penché uniquement sur le cas des « premiers dirigeants », se réservant d'examiner par la suite les cas des administrateurs et membres de conseils de surveillance. Il a constaté que le nombre de mandats détenus par cette catégorie de mandataires sociaux a légèrement augmenté par rapport à l'année dernière, alors que le nombre des « contrevenants » s'était fortement réduit les années précédentes. Il ne s'agit sans doute pas d'un retournement de tendance, certains d'entre eux que la Haut Comité a contactés ayant pris l'engagement de ne pas solliciter le renouvellement à la prochaine échéance de mandats extérieurs exercés en surnombre. Le Haut Comité va continuer à suivre cette question, car il est important de consolider les progrès très sensibles obtenus dans ce domaine.

2.4. Les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

La consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux

L'introduction d'un régime de « *say on pay* » pour les sociétés cotées les plus importantes, celles qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF, constitue un des événements les plus marquants du gouvernement d'entreprise en France ces dernières années. Le Haut Comité, mis en place en même temps que cette réforme, s'est donc consacré particulièrement au suivi de sa première application. Il a constaté que la nouvelle procédure a été suivie par la quasi-totalité des sociétés concernées, à l'exception de deux sociétés en commandite par actions : l'adaptation de la règle à cette forme sociale n'est pas sans soulever certaines questions juridiques, qui sont évoquées plus bas. Il a également constaté que les votes émis par les actionnaires étaient largement favorables, les résolutions ayant été adoptées avec une moyenne de 92 % de voix positives. Ce taux n'a rien

de surprenant puisqu'il est proche de celui enregistré ces dernières années dans la plupart des pays ayant adopté la formule du *say on pay* consultatif avant la France.

Les moyennes en cette matière ont d'ailleurs assez peu de signification, d'une part parce que les situations sont très disparates (changements de dirigeants en cours d'année, plus ou moins grande exposition internationale, actionnaires de référence, participation importante de l'Etat, dirigeants eux-mêmes actionnaires importants, etc.) et d'autre part parce que les réactions des investisseurs portent sur des situations spécifiques à chaque entreprise et se déterminent en fonction de leur appréciation de sa stratégie et de ses résultats. Ce qu'on peut attendre du *say on pay* c'est, plus que des moyennes, la réaction à des situations individuelles injustifiées : il n'y en a pas nécessairement tous les ans. Enfin, sans qu'il y ait rejet de la résolution, le conseil d'administration doit porter une attention particulière lorsque le score est relativement bas.

En revanche, le degré de précision des informations soumises aux actionnaires à l'appui du projet de résolution consultative ainsi prévu par l'article 24.3 du Code, a parfois été insuffisant. Le Haut Comité a émis en janvier 2014 un Guide d'application du Code qui offre des recommandations pour l'établissement de leur présentation. Il n'est en rien obligatoire de suivre à la lettre les prescriptions de ce guide, mais il donne une idée du niveau de détail que la place financière s'attend à voir présenter par les émetteurs. Cela peut être fait soit dans un exposé des motifs spécifique de la résolution, soit par un renvoi précis aux développements correspondants du Document de référence. Alors que la très grande majorité des sociétés du SBF 120 (88,6 %) ont utilisé le tableau proposé par le Guide, le Haut Comité a été amené à intervenir auprès de trois sociétés qui s'étaient contentées d'un renvoi sans plus de détail à leur document de référence, dont les développements sur la question des rémunérations ne sont d'ailleurs pas toujours des modèles de précision.

Cette première mise en œuvre de la règle du *say on pay* a par ailleurs été l'occasion pour le Haut comité de se pencher sur certains aspects des rémunérations.

Règles d'évolution de la rémunération fixe

L'article 23.2.2 du code AFEP-MEDEF encadre la fixation de la rémunération fixe des dirigeants mandataires sociaux en recommandant qu'elle soit adaptée à la situation personnelle de l'intéressé (progression de carrière interne ou recrutement externe), qu'elle évolue à intervalles relativement longs et que ses révisions soient « *liées à des événements affectant l'entreprise, et tiennent compte de la rémunération de la performance au travers des autres composantes de la rémunération* ». Les informations données par les sociétés permettent rarement d'apprécier comment le conseil a respecté ces règles, et n'indiquent généralement que l'année depuis laquelle la rémunération fixe n'a pas varié. Le Haut Comité n'est intervenu jusqu'ici qu'auprès des sociétés où il a observé une variation significative, éloignée de la progression générale des salaires, sans explication spécifique. Mais il souhaite que les sociétés soient plus explicites, dans leur document de référence, sur les principes qui président à la détermination des évolutions de la rémunération fixe.

Critères de la rémunération variable

La rémunération variable pose des problèmes plus complexes. L'article 23.2.3 du Code fixe des règles assez détaillées, qui visent d'une part à assurer qu'elle soit bien alignée avec les performances de la société et la contribution du dirigeant à celles-ci, et à proscrire les excès auxquels elle peut aboutir si elle n'est pas plafonnée. Il importe donc en premier lieu que les critères utilisés soient définis et communiqués de façon aussi précise que possible. Le Haut Comité reconnaît que cette communication n'est pas sans comporter des dangers. D'une part, le choix des critères peut donner des indications sur la stratégie de la société qui peuvent être exploités par les concurrents. D'autre part, comme les objectifs fixés aux dirigeants sont naturellement ambitieux, une confusion peut s'instaurer auprès des investisseurs avec les prévisions que la société leur communique dans le cadre de la « *guidance* » éventuellement donnée au marché. Le Code tient compte de cette difficulté en précisant que la présentation des critères utilisés ne doit pas « remettre en cause la confidentialité pouvant s'attacher à certains éléments de détermination de la rémunération variable » (art. 24.2). Il appartient à chaque conseil de déterminer le bon équilibre entre les impératifs de communication aux actionnaires et les impératifs de confidentialité, mais ces

derniers ne doivent être invoqués qu'à bon escient. Il est compréhensible qu'on répugne à communiquer les objectifs, chiffrés ou non, fixés pour chaque critère, mais il n'est généralement pas dangereux d'indiquer la nature des critères quantitatifs, ni la proportion qu'occupent les critères qualitatifs par rapport à ces derniers, ni le degré auquel chacun des critères a été atteint *a posteriori*.

En second lieu, la vérification du plafonnement de la rémunération variable implique que des indicateurs simples apparaissent dans le document de référence. Le Code en propose deux : la proportion représentée par le montant maximum (et non le montant « cible ») de la rémunération variable par rapport à la rémunération fixe, et la proportion de la rémunération variable correspondant aux critères qualitatifs éventuels (puisque ce sont ceux qui peuvent donner lieu à une détermination plus ou moins discrétionnaire par le conseil). Toutes les sociétés ne donnent pas ces indications, et c'est un point sur lequel une progression paraît nécessaire au Haut Comité.

Enfin, le Haut Comité regrette que trop peu de sociétés (environ la moitié de l'index SBF 120) rendent compte de l'application des critères de la rémunération variable, c'est-à-dire de l'examen par le conseil des résultats effectifs au regard des critères préétablis.

Rémunérations variables pluriannuelles

Les rémunérations variables pluriannuelles sont une technique visant à aligner la rémunération des dirigeants avec la performance économique de la société à moyen et long terme, qui s'est développée en France ces dernières années, à l'instar de ce qui est pratiqué depuis plus longtemps aux Etats-Unis. Sur l'exercice 2013, on compte 14 sociétés du SBF 120 ayant mis en place des systèmes très variés et généralement complexes. En particulier, certains de ces systèmes donnent lieu à une rémunération en numéraire tandis que d'autres revêtent en tout ou en partie la forme d'une rémunération en titres (actions attribuées gratuitement). Les rémunérations pluriannuelles doivent être distinguées des rémunérations annuelles différées, pratiquées notamment par les banques et institutions financières, calculées et dues au titre d'un exercice donné mais versées pour partie de façon différée sur plusieurs exercices sous réserve de conditions de performance.

Les rémunérations pluriannuelles ont l'indéniable avantage de favoriser l'alignement de la rémunération des dirigeants avec la performance à long terme, et de dissuader de la recherche d'un effet d'aubaine sur une année exceptionnelle. En raison de leur diversité et de leur complexité, il convient de veiller à la clarté et à l'exhaustivité des explications sur ces mécanismes de manière à faciliter leur compréhension par les actionnaires.

Le code AFEP-MEDEF, dans sa version issue de la révision de juin 2013, reconnaît leur existence mais ne stipule pas de règles spécifiques à leur égard : elles sont simplement soumises aux recommandations générales édictées par l'article 23.2.3 pour les rémunérations variables, et le cas échéant à celles de l'article 23.2.4 concernant les actions de performance. Le Guide d'application du Code émis en janvier 2014 leur consacre un développement pour assister les sociétés dans la rédaction des textes de consultation des actionnaires sur la rémunération. Le Haut Comité va s'efforcer d'affiner les recommandations de ce Guide à la lumière des premières expériences de « *say on pay* » par les sociétés concernées.

Rémunérations par contrats de services

Le Haut Comité a constaté que la rémunération des dirigeants de certaines sociétés est versée par une société tierce, qui en est parfois la maison-mère ou un actionnaire de référence, et généralement refacturée en tout ou en partie à la société cotée. Ce procédé peut être justifié dans des cas exceptionnels, notamment quand le dirigeant consacre une partie de son temps à la gestion de cette société tierce, si les intérêts de celle-ci sont suffisamment alignés avec ceux de la société cotée pour qu'il n'y ait pas de risque de conflit et si cette gestion ne réduit pas significativement la disponibilité du dirigeant. Encore faut-il que l'information donnée aux actionnaires soit suffisamment claire et précise, ce qui n'est pas toujours le cas. Le fait que la rémunération ne constitue pas une charge directe pour la société n'est pas une raison de ne pas la décrire précisément. Les actionnaires doivent pouvoir s'assurer que les mécanismes incitatifs liés

aux performances de leur société sont bien en place, et que la rémunération globale n'est pas excessive, ne serait-ce que pour que l'image de leur société n'en pâtisse pas. Il faut donc faire apparaître clairement la répartition éventuelle des activités du dirigeant en faveur des deux sociétés, et toutes les informations qui permettent de s'assurer que les conditions stipulées par le Code sont bien respectées.

Engagements de retraite supplémentaire

Les dispositions du Code relatives aux retraites supplémentaires ont été complétées de façon significative lors de la révision de 2013. Le Haut Comité s'est donc attaché à vérifier si ces nouvelles dispositions étaient bien prises en compte par les sociétés dans leur rapport annuel 2013. Il est à noter que les préconisations du Code portent sur l'une des formes que peuvent revêtir les régimes de retraite d'entreprise, à savoir les régimes à prestations définies. Elles ne s'appliquent pas aux plans fermés à de nouveaux bénéficiaires, qui ne peuvent plus être modifiés. En France, ces régimes sont encadrés par l'article L. 137-11 du Code de la sécurité sociale et l'article 39 du Code général des impôts. Il semble que le recours à cette forme soit moins répandu que par le passé, d'une part parce que son régime fiscal est devenu moins favorable et d'autre part parce que l'une des conditions imposées, la présence dans l'entreprise au moment où l'intéressé fait valoir ses droits, est difficilement compatible avec les évolutions de carrière actuelles. Le Haut Comité va se pencher sur la nécessité de compléter le Code par une mention des régimes à cotisations définies.

Pour vérifier la conformité aux préconisations du Code, il convient tout d'abord que le document de référence fasse apparaître les catégories de bénéficiaires (de façon à s'assurer que le régime n'est pas établi au profit de seuls dirigeants mandataires sociaux) et la condition d'ancienneté dans l'appartenance au groupe ou dans le régime lui-même (qui ne doit pas être inférieure à deux ans). Ensuite, il doit faire apparaître le taux annuel d'augmentation des droits, afin de vérifier qu'il ne s'agit pas d'un avantage trop important accordé lors de l'entrée en fonctions ou peu avant le départ du mandataire social. Enfin, il doit indiquer le « taux de remplacement » maximum (c'est-à-dire le pourcentage de la rémunération de référence du bénéficiaire auquel donne droit le régime), qui ne doit pas excéder 45 %. Ces deux taux sont établis par rapport à la rémunération fixe et variable calculée sur une moyenne de plusieurs années de façon à éviter « toute augmentation artificielle de la rémunération sur cette période à la seule fin d'augmenter le rendement du régime de retraite ». On constate que certaines sociétés éprouvent une difficulté à fournir cette information parce que les plans de retraite eux-mêmes ne comportent pas ces règles, ou fixent un plafond exprimé autrement, par exemple en multiple du plafond annuel de la sécurité sociale. Il est souhaitable que les sociétés concernées amendent leurs plans de retraite pour les rendre conformes au Code si elles en ont la possibilité, ou a minima présentent l'information nécessaire pour permettre d'apprécier la conformité effective ou les déviations éventuelles par rapport aux prescriptions du Code.

Par ailleurs, le Haut Comité a eu l'occasion de se pencher sur la situation spécifique d'une société rencontrant des difficultés économiques. Dans ces circonstances, il est naturel que la rémunération des dirigeants soit réduite en conséquence, et cela se produit en général automatiquement par l'application des critères de la rémunération variable (voire dans certains cas par une renonciation volontaire des bénéficiaires de cette rémunération variable). Mais le Haut Comité a recommandé que cela s'applique aussi à l'avantage souvent significatif que représente l'engagement de retraite supplémentaire. Les plans de retraite, dont la loi n'exige pas qu'ils soient assortis de conditions de performance, devraient donc prévoir que le taux d'acquisition de nouveaux droits soit réduit provisoirement (voire que l'acquisition soit suspendue) pendant la période où les difficultés éventuelles de la société perdurent.

Rémunération du président non exécutif

Le Haut Comité est intervenu auprès d'une société dont le président-directeur général, devenu président non exécutif du conseil d'administration, avait conservé une rémunération presque égale à celle dont il bénéficiait auparavant. Cette situation n'est pas justifiée, puisque les activités et les responsabilités d'un président non exécutif sont, à l'évidence, moins exigeantes que celles d'un dirigeant exécutif. La rémunération doit refléter cette différence.

Le Haut Comité a l'intention de se pencher également sur la question de la pertinence de l'attribution d'une rémunération variable ou en titres à un président non exécutif.

Absence de sous-plafond d'attribution d'options ou d'actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux dans les résolutions présentées à l'assemblée générale

Il s'agit là encore d'une disposition nouvelle du Code, qui prévoit que les résolutions d'autorisation des plans d'attribution d'options ou d'actions de performance soumises aux assemblées générales doivent limiter la part de l'enveloppe globale pouvant revenir aux dirigeants mandataires sociaux sous forme d'un pourcentage maximum (art. 23.2.4). Les sociétés ayant demandé de telles autorisations à leurs actionnaires lors de l'assemblée de 2014 sont relativement peu nombreuses ; le Haut Comité a dû signaler à certaines d'entre elles qu'elles avaient omis de respecter cette prescription.

Définition du « départ contraint » donnant droit à l'indemnité de départ

Concernant les conditions ouvrant droit à une indemnité de départ, on sait que depuis 2007 la loi impose que celle-ci soit subordonnée à des critères de performance (art. L. 225-42-1 du Code de commerce). Le code AFEP-MEDEF (art. 23.2.5) apporte des précisions supplémentaires en ajoutant qu'elle ne peut faire suite qu'à un « *départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie* ». Il s'agit d'éviter les situations où le départ intervient pour la convenance du dirigeant, mais où le conseil souhaite lui verser un montant simplement pour s'assurer qu'il part « en bons termes » avec la société. C'est pourquoi le Code a adopté cette formulation plus restrictive que celles qui se contentent d'écarter l'indemnisation en cas de « faute grave ou lourde », adaptées à un contrat de travail mais non au cas d'un dirigeant qui reste en principe révocable *ad nutum*⁹. La préoccupation principale du Code est de proscrire l'attribution d'indemnités à « *des dirigeants dont l'entreprise est en situation d'échec ou qui sont eux-mêmes en situation d'échec* ».

La fixation de critères de performance établis à l'avance et approuvés par les actionnaires donne une certaine garantie à cet égard, sauf s'ils ont été constitués de façon trop protectrice pour le dirigeant. C'est pourquoi le Code rappelle aux conseils qu'il est de leur responsabilité de faire en sorte que ces critères soient « exigeants » et « appréciés sur deux exercices au moins ».

Le Code a ajouté dans sa dernière version la précision selon laquelle l'indemnité de départ peut être versée « quelle que soit la forme que revêt ce départ », reconnaissant ainsi que le « départ contraint » intervient souvent par démission ou par non-renouvellement du mandat et non par révocation proprement dite, cette dernière procédure paraissant souvent inutilement agressive et préjudiciable à l'intéressé.

Le Haut Comité a constaté que, parmi ces dispositions, un certain nombre de sociétés semblent avoir des difficultés à appliquer celle qui porte sur la définition du « départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie », soit parce qu'elles la trouvent trop précise soit parce qu'elles répugnent à revenir sur des conditions approuvées en assemblée générale plusieurs années auparavant ou inscrites dans un contrat de travail si celui-ci a été maintenu. En sens contraire, quelques sociétés restreignent l'indemnité de départ aux cas de révocation (laquelle ne peut intervenir que dans l'intérêt social), mais elles se privent ainsi d'une souplesse dans la forme qui pourrait être utile aux deux parties. Le Haut Comité souhaite qu'au fil des renouvellements de mandats des dirigeants la formule du Code soit adoptée par toutes les sociétés ; certaines, ayant maintenu le contrat de travail des intéressés, l'ont d'ailleurs amendé pour le rendre conforme au Code sur ce point et sur la limitation du montant de l'indemnité à deux ans de rémunération fixe et variable.

⁹ Pour mémoire, depuis la loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques, « *si la révocation du directeur général est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages – intérêts, sauf lorsque le directeur général assume les fonctions de président du conseil d'administration* ».

Le cas des sociétés en commandite par actions

Les sociétés en commandite par actions (SCA), qui sont au nombre de cinq dans l'indice SBF 120, ont structurellement un régime spécifique de rémunération des dirigeants. Ce régime est statutaire, donc approuvé par l'assemblée générale extraordinaire. Il repose généralement sur le versement aux gérants commandités d'un pourcentage du profit net de la société : cela constitue ainsi une forme de rémunération totalement variable, reposant sur un critère extrêmement simple. Les dispositions du code AFEP-MEDEF ne peuvent donc être appliquées sans adaptation.

Deux SCA ont jugé que cette spécificité justifiait qu'elles s'affranchissent de l'obligation de soumettre à l'assemblée générale ordinaire annuelle pour avis consultatif la rémunération des dirigeants mandataires sociaux conformément à l'article 24.3 du Code. Le Haut Comité n'approuve pas cette position. Certes, le mode de rémunération a été approuvé par les actionnaires, à une majorité supérieure à celle qui est exigée pour la résolution consultative. Mais cette approbation peut être ancienne, et les actionnaires doivent pouvoir exprimer leur appréciation de son adaptation aux circonstances actuelles. Faute de cela, ils n'auraient en cas de désaccord d'autre possibilité que d'utiliser la procédure lourde et plutôt « agressive » leur permettant de soumettre une résolution d'assemblée proposant une modification des statuts.

Sans qu'il lui paraisse urgent de compléter le Code pour prévoir des adaptations de ses recommandations sur les rémunérations, compte tenu du petit nombre de SCA, le Haut Comité envisage de traiter cette question dans une prochaine édition de son Guide d'application du Code.

3. Autres omissions importantes et déviations majeures constatées

Au cours de son examen des documents de référence 2013, le Haut Comité a constaté des défauts d'information et des déviations par rapport au Code qui ne faisaient pas partie des points prioritaires sélectionnés en début d'année, mais qui lui ont paru suffisamment importants pour qu'il les signale aux sociétés concernées.

3.1. Proportion de femmes au conseil

On sait que la loi du 27 janvier 2011 (dite « loi Copé-Zimmerman ») prévoit que « *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 1er janvier de la troisième année suivant l'année de publication de la loi* », soit le 1^{er} janvier 2014. La violation de cette règle entraîne la nullité de « *toute nomination ou toute désignation n'ayant pas pour effet de remédier à l'irrégularité de la composition du conseil d'administration ou de surveillance* », mais « *cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur ou le membre du conseil irrégulièrement nommé* ». Cette sanction n'a donc de conséquences pratiques que quand la présence ou la voix de ce dernier est critique pour le calcul d'un quorum ou d'une majorité.

Le code AFEP-MEDEF avait anticipé cette réforme et, dès 2010, prévoyait que la proportion de femmes au conseil devait être de 20% au moins à l'issue de l'assemblée générale de la troisième année suivant l'adoption de la règle, soit 2013 (art. 6.4). Le Haut Comité a été surpris de constater qu'il existe à l'issue des assemblées générales ordinaires de 2014 cinq sociétés de l'indice SBF 120 n'ayant pas atteint la proportion requise non seulement par le Code, mais désormais par la loi. Les explications fournies à ce sujet, reposant principalement sur la présence d'actionnaires de référence, ne lui ont pas paru pertinentes. Il est à noter que le choix des administrateurs représentant l'Etat dans une de ces sociétés, appartenant au secteur public, ne contribue pas au respect de la règle.

3.2. Absence de récapitulatif des déviations et déclarations de conformité intégrale non confirmées

L'article 25.1 du Code préconise que « les sociétés indiquent dans une rubrique ou un tableau spécifique (de leur rapport annuel) les recommandations qu'elles n'appliquent pas et les explications afférentes ». Plusieurs sociétés ne respectent pas cette disposition introduite en juin 2013, parfois alors même que leur document de référence révèle par ailleurs des défauts d'information ou des déviations par rapport au Code non négligeables. Le Haut Comité considère pourtant que cette règle est importante, car elle constitue un élément de l'amélioration attendue par le régulateur et les observateurs du marché dans l'application du principe « appliquer ou expliquer ».

Par ailleurs, certaines sociétés déclarent respecter intégralement les dispositions du Code, mais un examen attentif de leur rapport annuel montre que ce n'est pas complètement le cas. Il arrive parfois que les déviations ainsi omises soient de celles auxquelles le Haut Comité attache de l'importance, comme par exemple la qualification d'indépendance attribuée aux administrateurs siégeant depuis plus de douze ans ou l'absence d'analyse par le conseil des liens d'affaires significatifs de ses membres avec la société. Mais même s'il s'agit de déviations mineures, l'approximation doit être proscrite et la déclaration de conformité intégrale est mal venue si elle ne correspond pas strictement à la réalité.

3.3. Constitution et rapport d'activités des comités

Le Haut Comité a également été surpris de constater qu'il se trouve encore trois sociétés qui n'ont pas constitué de comité des rémunérations et sept qui n'ont pas constitué de comité des nominations. Certes, ces comités ne sont pas légalement obligatoires comme c'est le cas depuis 2008 pour le comité d'audit. Mais il s'agit d'une recommandation qui figurait déjà dans le premier rapport Viénot de 1995, et qui est reprise par la quasi-totalité des codes de gouvernement d'entreprise. Les explications reposant sur la présence d'un actionnaire majoritaire ou d'un ou plusieurs actionnaires de référence ne paraissent pas pertinentes : comme on l'a dit plus haut, ce sont des situations où la protection des minoritaires exige que les bonnes pratiques de gouvernance soient mises en œuvre de façon aussi scrupuleuse que si l'actionariat est dispersé. Il est donc indispensable que ces actionnaires minoritaires aient l'assurance que les débats du conseil sur des questions aussi critiques que l'évolution de sa composition ou la rémunération des dirigeants ont été préparés de façon approfondie, dans un cadre respectant les proportions requises d'administrateurs indépendants.

En outre, trois sociétés du SBF 120 ne font pas état des activités de leurs comités, y compris dans un cas le comité d'audit. Le Code prescrit pourtant que « le rapport annuel doit comporter un exposé sur l'activité du comité au cours de l'exercice écoulé ». Cette règle est distincte de celle qui veut que les attributions et les modalités de fonctionnement des comités soient inscrites dans un règlement intérieur spécifique ou dans celui du conseil (art. 15) et doivent donc faire l'objet d'une publication (art.1.3). Elle vaut pour le comité d'audit (art. 16.3) comme pour le comité des rémunérations (art. 18.2), et donc pour le comité des nominations puisque les recommandations concernant le comité des rémunérations sont également applicables à ce dernier (art.17.1). Il est unanimement reconnu que les comités sont un instrument essentiel pour permettre aux conseils de jouer pleinement leur rôle, et il est donc indispensable que les actionnaires soient informés de leurs activités effectives.

3.4. Durée des mandats supérieure à quatre ans

Là encore, c'est avec surprise que le Haut Comité a constaté que les statuts de plusieurs sociétés faisant référence au code AFEP-MEDEF prévoyaient des mandats d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance d'une durée supérieure à quatre ans. Ce maximum, inférieur à celui de six ans autorisé par la loi, est recommandé depuis le deuxième rapport Viénot (1999). Tout en trouvant excessive la règle imposée par certains codes de gouvernance étrangers de procéder

annuellement au renouvellement intégral du conseil, le Haut Comité considère que la préconisation des quatre ans est importante. Bien entendu, les explications portant sur une disposition légale impérative applicable aux sociétés du secteur public ne peuvent être contestées¹⁰. En revanche, celles qui s'appuient sur les « cycles longs » caractérisant l'environnement économique de l'entreprise paraissent non pertinentes.

3.5. La question de la saisine de l'Assemblée Générale en cas de cession d'actifs importants

Le Haut Comité a eu l'occasion de se prononcer sur une question qui ne fait pas suite à son examen des documents de référence 2013, mais à un événement d'actualité. Il s'agit de l'interprétation de la disposition figurant à l'article 5.2 du Code qui prévoit, au sujet des opérations d'importance stratégique : « *même s'il ne s'agit pas d'une modification de l'objet social, le conseil doit saisir l'assemblée générale si l'opération concerne une part prépondérante des actifs ou des activités du groupe* ». Cette disposition figure dans les textes français de gouvernement d'entreprise depuis l'origine, puisque c'était une des recommandations du premier rapport Viénot (1995). Elle était d'ailleurs formulée dans des termes légèrement différents¹¹ jusqu'à la publication du Code AFEP-MEDEF proprement dit en 2003, mais l'exégèse de l'évolution de la terminologie n'apporte pas d'éclairage particulier. La règle qui figure maintenant à l'article 5.2 du Code n'a donné lieu jusqu'à cette année à aucun débat public.

Le Haut Comité estime qu'on ne peut que l'interpréter de façon souple. En effet on sait qu'en droit français la répartition des compétences entre l'assemblée, le conseil et la direction exécutive des sociétés anonymes est impérative. Et les opérations stratégiques sont clairement, du point de vue juridique, de la compétence exclusive du Conseil, sauf lorsqu'elles modifient l'objet social, ce qui est rare, ou affectent le capital, ce qui n'est pas toujours le cas.

Aux yeux du Haut Comité, l'important est que les actionnaires aient été complètement informés de l'opération, de ses motivations et de ses conséquences prévisibles aussi « en amont » et aussi complètement que possible, et qu'un véritable débat soit instauré en assemblée avant qu'elle ne devienne irréversible. Rien n'interdit de prévoir un point consultatif d'ordre du jour qui ouvre ce débat : la loi permet d'ailleurs aux actionnaires eux-mêmes de faire inscrire de tels points d'ordre du jour¹². Cette information et ce débat doivent porter sur les principes de l'opération (par exemple la nature des actifs cédés ou les activités nouvelles qu'apportera une acquisition), les modalités (choix de la cible ou de l'acquéreur, spécialement si on est en situation concurrentielle, conditions financières) restant de la compétence du conseil qui y engage sa responsabilité. Si l'opération se déroule dans un cadre de temps incompatible avec la convocation d'une assemblée, les actionnaires doivent néanmoins être informés dans des délais raisonnables. Bien entendu, cette position du Haut Comité devrait être modifiée si le cadre juridique venait à évoluer sur cette question.

4. Autres déviations constatées

Au cours de son examen des documents de référence, le Haut Comité a eu l'occasion de relever certaines déviations récurrentes par rapport au Code, mentionnées ou non dans le récapitulatif

¹⁰ A noter que l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique comporte un certain nombre de dispositions qui vont dans le sens de l'alignement de la gouvernance de ces sociétés sur celle des sociétés privées. L'article 9 notamment renvoie aux statuts pour déterminer la durée des mandats des représentants des salariés « *afin de bénéficier d'une règle harmonisée entre les différents membres du conseil* ». Cette ordonnance comporte de nombreuses dispositions en ce sens et notamment la possibilité de dissocier les fonctions de président et de directeur général.

¹¹ « *Il est souhaitable que le conseil recueille l'avis de l'assemblée générale si la cession concerne une part prépondérante des actifs ou activités du groupe* ».

¹² Art. L. 225-105 du Code de commerce.

présenté par les sociétés. Aucun de ces points ne touche une question de gouvernance majeure, mais ils méritaient d'être signalés aux entreprises auprès desquelles le Haut Comité intervenait pour d'autres raisons, et il peut être utile de formuler quelques remarques à leur sujet. En particulier, il est arrivé que des sociétés aient fourni des explications à leur déviation qui prêtent à réflexion.

4.1. Détenition d'actions par les administrateurs

L'article 14 du Code, principalement consacré à la durée des fonctions des administrateurs, comporte aussi une disposition relative à la détention d'actions par ces derniers : « *bien que la loi ne l'impose pas, il est indispensable que les statuts ou le règlement intérieur fixent un nombre minimum d'actions de la société concernée que doit détenir personnellement chaque administrateur, et qui doit figurer dans le rapport annuel et/ou dans la brochure ou l'avis de convocation adressé aux actionnaires* ». Cette règle est distincte de l'obligation de conservation qui s'applique aux dirigeants mandataires sociaux et qui est liée à l'attribution d'options ou d'actions de performance (art. L. 225-185 et L. 225-197-1.II du code de commerce).

Une société a fait remarquer que la détention d'un nombre important d'actions est incompatible avec l'indépendance attendue des administrateurs, et écarte cette règle du Code pour cette raison. Plus précisément, la détention d'un nombre d'actions de la société représentant une partie trop importante de leur patrimoine personnel peut les inciter à privilégier excessivement les décisions ayant un effet positif sur le cours de bourse. Il y a là une préoccupation compréhensible, qui vient en contradiction avec celle tout aussi légitime d'assurer « l'alignement » des intérêts des administrateurs avec ceux de l'ensemble des actionnaires. Comme souvent, il faut rechercher une voie moyenne. Le Code n'a pas fixé de montant indicatif, et le Haut Comité n'a pas l'intention de le faire. Cependant, on entend souvent suggérer que l'administrateur doit faire progressivement en sorte de détenir un nombre d'actions équivalent à une année de sa part de jetons de présence, et cela ne paraît pas déraisonnable.

4.2. Dispositions relatives aux décisions et à l'information du conseil

Depuis l'origine, l'un des objectifs principaux poursuivis par le code AFEP-MEDEF est d'assurer que le conseil d'administration ou de surveillance remplit pleinement son rôle, dans un contexte juridique qui donne des pouvoirs très larges aux dirigeants exécutifs. Cela est particulièrement nécessaire quand la direction générale de la société et la présidence du conseil sont réunies, mode de gouvernance que le Code et le Haut Comité considèrent comme parfaitement acceptable.

C'est pourquoi l'article premier du Code rappelle les fonctions du conseil, en reprenant les principes définis par l'article L.225-35 du Code de commerce. Pour la bonne application de ces principes, le Haut Comité estime qu'il est important que soient inscrites dans le règlement intérieur du conseil (document que la plupart des sociétés ont établi depuis longtemps, et dont la dernière édition du Code rappelle qu'il est indispensable) :

- les décisions soumises à l'approbation préalable du conseil, y compris « *toute opération significative se situant hors de la stratégie annoncée de l'entreprise* »,
- et « *les règles selon lesquelles le conseil d'administration est informé de la situation financière, de la situation de trésorerie ainsi que des engagements de la société* » : dans le contexte économique actuel, le suivi en cette matière ne saurait être assuré par le simple examen des comptes annuels et semestriels.

Ces modalités, visées par l'article 4 du Code, doivent donc être communiquées aux actionnaires.

4.3. Dispositions relatives à l'évaluation du conseil

L'auto-évaluation du conseil correspond à une recommandation ancienne, puisque le premier rapport Viénot mentionnait que « *chaque conseil a la double obligation d'examiner périodiquement sa composition, son organisation et son fonctionnement et de faire part aux actionnaires des positions ou dispositions qu'il a alors prises* ». Il semble que la grande majorité des sociétés la mettent en œuvre, sous les deux formes préconisées par l'article 10 du Code : inscription annuelle d'un point à l'ordre du jour, et évaluation « formelle » au moins tous les trois ans. Cependant, dans quelques cas, les documents de référence précisent que l'évaluation a eu lieu, mais omettent de mentionner les suites éventuelles données à celle-ci comme le stipule le Code (art. 10.3) : cette omission est regrettable.

En outre, certaines sociétés paraissent rencontrer une difficulté à appliquer une recommandation particulière, celle selon laquelle l'évaluation doit entre autres « *mesurer la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil du fait de sa compétence et de son implication dans les délibérations* » (art. 10.2). Elle est parfois écartée explicitement au motif qu'elle serait contradictoire avec le caractère collégial du conseil. Cette explication ne paraît pas pertinente au Haut Comité : on ne voit pas en quoi cette pratique s'opposerait à la responsabilité collective du conseil quant à ses décisions. L'analyse de la contribution des membres du conseil est indispensable aux travaux de préparation du renouvellement des mandats par le comité des nominations. En pratique, il n'y a pas de raison qu'elle nuise au « bon esprit » du conseil puisque ses résultats sont naturellement destinés à rester confidentiels : les actionnaires n'ont besoin que de savoir qu'elle a bien eu lieu. Il est donc souhaitable que cette pratique se développe progressivement.

Une autre recommandation de l'article 10 du Code qui ne semble pas être encore entrée dans les traditions des conseils d'administration français est celle qui veut que « les administrateurs non exécutifs se réunissent périodiquement hors la présence des administrateurs exécutifs ou internes », au moins une fois par an pour l'évaluation de la performance des dirigeants mandataires sociaux. Rappelons que cette pratique, sous l'appellation paradoxale d'*executive sessions*, est obligatoire pour les sociétés cotées américaines¹³, et certaines d'entre elles la mettent en œuvre avant ou après chaque réunion du conseil. Le Haut Comité a l'intention de se pencher prochainement sur l'application de cette mesure.

4.4. Modalités de fonctionnement du comité d'audit

Le Haut Comité a eu l'occasion de constater dans les documents de référence des défauts d'information récurrents sur certains points relatifs au fonctionnement du comité d'audit. Ces modalités peuvent paraître excessivement précises : elles ont pour objectif de donner l'assurance que le comité d'audit exerce de façon aussi effective que possible les fonctions que lui assignent la loi et l'article 16.2 du Code. Il s'agit notamment des points suivants :

- les modalités d'information du comité sur l'exposition aux risques et les engagements hors bilan, que le Code envisage sous la forme d'une présentation du directeur financier (art. 16.2.1) : en pratique, cela ne devrait pas poser de difficultés car dans la plupart des sociétés le directeur financier participe à toutes les réunions du comité d'audit sauf celles qui doivent se tenir périodiquement « *hors la présence de la direction générale de l'entreprise* » ; mais c'est un point qu'il est nécessaire de signaler car le contrôle des risques par le conseil est une fonction à laquelle les actionnaires attachent une importance grandissante, et dans laquelle le comité d'audit (à moins que la société ne soit dotée d'un comité des risques distinct) joue un rôle critique.
- le délai minimum d'examen des comptes : l'article 16.2.1 du Code spécifie que « *les délais d'examen des comptes doivent être suffisants (au minimum deux jours avant l'examen par le conseil)* » ; cette disposition a pour objet de s'assurer que le travail du comité d'audit ne s'effectue pas dans la précipitation et que le peu de temps avant la réunion du conseil qui arrêtera les comptes ne le dissuade pas de faire procéder aux ajustements qui lui

¹³ NYSE Listing Rules, § 303.A.03.

semblent nécessaires ; cependant, elle pose parfois de sérieuses difficultés pratiques lorsqu'un ou plusieurs membres du comité résident à l'étranger et qu'on ne peut exiger d'eux qu'ils se déplacent plusieurs jours pour assister à la réunion du comité et à celle du conseil qui la suit : cette explication est parfaitement admissible, et la société doit alors décrire les modalités pratiques qu'elle applique pour pallier ces inconvénients.

- la possibilité de recourir à des experts extérieurs : là encore, il s'agit d'une disposition (art. 16.3 du Code) qui n'est pas encore entrée dans les traditions de la gouvernance des sociétés françaises ; elle semble plus largement pratiquée à l'étranger, et il est souhaitable qu'elle soit systématiquement inscrite dans les règlements intérieurs des conseils ou de leurs comités d'audit, car elle renforce l'indépendance de ces derniers.

4.5. Modalités de fonctionnement du comité des nominations

L'article 17.1 du Code prévoit spécifiquement qu' « à la différence de ce qui est prévu pour le comité des rémunérations, le dirigeant mandataire social exécutif est associé aux travaux du comité de sélection ou des nominations ». Cette disposition a pour objet de faire en sorte que, tout en ménageant son indépendance, le comité (dont aucun dirigeant mandataire social ne doit faire partie à proprement parler) doit consulter le dirigeant exécutif afin de s'assurer que ses propositions ne rencontreront pas l'opposition de ce dernier lorsqu'elles seront soumises au conseil, et qu'elles sont bien adaptées à l'organisation de la société. Cela ne veut pas dire que le dirigeant exécutif doit systématiquement participer à toutes les réunions du comité, surtout quand il s'agit d'un comité chargé à la fois des rémunérations et des nominations : il ne doit alors être invité que pour la partie des réunions qui concerne les nominations pour lesquelles son avis est requis.

4.6. Périodes d'interdiction d'exercice des options

Une disposition de l'article 23.2.4 du Code a pour objet de renforcer la sécurité de l'application des dispositions de la loi en matière d'opérations d'initiés : « des périodes précédant la publication des comptes annuels et intermédiaires 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 ». Certaines sociétés ont argué que cette règle n'aurait pas véritablement de sens en ce qui concerne les levées d'options « simples », c'est-à-dire non suivies immédiatement de la vente des actions issues de cette levée. Le Haut Comité considère que cette position est acceptable, puisque c'est la plus-value de cession qui est le plus susceptible d'être affectée par des variations rapides du cours de l'action. Il rappelle cependant qu'il s'agit d'une disposition visant à protéger les sociétés et leurs dirigeants eux-mêmes contre les risques liés à la réglementation des manquements et délits d'initiés. C'est aux conseils qu'il revient d'apprécier le degré de rigueur qu'ils veulent appliquer à l'encadrement des opérations portant sur les options. En tout état de cause, ils doivent présenter clairement les règles retenues.

4.7. Engagement de ne pas recourir à des opérations de couverture

Enfin, le Haut Comité souhaite souligner un point du Code qui a été révisé en juin 2013 : « les dirigeants mandataires sociaux qui sont bénéficiaires d'options d'actions et/ou d'actions de performance doivent prendre 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 et ce jusqu'à la fin de la période de conservation des actions fixée par le conseil d'administration » (art. 23.2.4). Cette rédaction est plus rigoureuse que la précédente en ce qu'elle demande un engagement « formel » de la part des dirigeants. En fait, l'interdiction de recourir à des opérations de couverture figure souvent dans les plans d'attribution eux-mêmes ; elle est particulièrement nécessaire pour les options, car les opérations de couverture sont directement

contraires aux objectifs de ce mode de rémunération. Une confirmation sous forme d'engagement formel des dirigeants bénéficiaires ne devrait pas susciter de difficulté de la part des intéressés, et a une valeur exemplaire à l'égard des autres bénéficiaires. A tout le moins, les sociétés devraient communiquer précisément sur les termes de l'interdiction quand elle figure dans les plans d'attribution.

*

* * *

D'ores et déjà, le Haut Comité se propose d'examiner plus spécialement, lors du prochain exercice,

- les modalités de l'accueil des administrateurs salariés désignés en application de la Loi du 14 juin 2013 sur la sécurisation de l'emploi et l'application de la recommandation du Code selon laquelle « *il est conseillé qu'un administrateur salarié soit membre du comité* » des rémunérations (art. 18.1);
- les « motivations et justifications » du choix du mode de gouvernance (dissociation ou non des fonctions de présidence du conseil et de direction générale), en particulier si un changement est intervenu au cours de l'exercice (art. 3.2 du Code) ;
- le nombre des mandats détenus par les administrateurs non exécutifs ;
- la pratique des réunions du conseil hors la présence des dirigeants exécutifs ;
- les règles applicables aux rémunérations variables pluriannuelles ;
- la rémunération des présidents non exécutifs ;
- la rémunération des dirigeants de sociétés en commandite par actions ;
- les régimes de retraite à cotisations définies.

2^{EME} PARTIE :

RAPPORT ANNUEL

SUR L'APPLICATION DU CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DES SOCIETES COTEES



Méthodologie

En application de la loi, la plupart des sociétés du SBF 120 ont désigné le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF comme leur code de référence. Le panel de sociétés retenu est constitué de l'ensemble de ces sociétés desquelles ont été exclues :

- les sociétés étrangères ;
- les sociétés françaises ne se référant pas au code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF ;
- une société qui résulte d'une fusion opérée au cours de l'exercice 2013 et qui ne peut donc faire état de son activité sur cet exercice.

Au total, 107 sociétés du SBF 120 dont 36 sociétés du CAC 40, recensées en annexe I, ont été étudiées. Tout au long de ce rapport, nous entendrons par SBF 120 ces 107 sociétés et par CAC 40 les 36 sociétés concernées.

Ce rapport analyse la mise en œuvre des différentes recommandations du code AFEP-MEDEF dans sa dernière version datant de juin 2013 et donne des exemples de justifications fournies par les entreprises lorsqu'elles déclarent ne pas mettre en œuvre certaines recommandations.

Les statistiques ont été établies sur la base des informations présentées dans les rapports annuels et / ou documents de référence complétées par des informations figurant sur le site des sociétés, permettant ainsi de remplir des fiches standardisées soumises aux sociétés concernées afin d'obtenir leur approbation quant à l'exactitude des données collectées. 54 sociétés, soit 50,5% des sociétés, ont répondu à cette consultation.

Certaines variations substantielles dans les statistiques, par rapport à l'exercice précédent, peuvent s'expliquer par **la modification de la composition des indices**, en particulier pour le CAC 40. Par ailleurs, quelques-unes des informations présentées cette année ne figuraient pas dans le rapport sur l'exercice 2012, et les tableaux correspondants ne font donc pas apparaître la différence d'une année sur l'autre.

Selon le code AFEP-MEDEF, on entend par dirigeants mandataires sociaux : le président, le directeur général, le ou les directeurs généraux délégués des sociétés à conseil d'administration, le président et les membres du directoire des sociétés à directoire et conseil de surveillance et les gérants des sociétés en commandite par actions. Pour la présente étude, ont été pris en compte les « premiers dirigeants mandataires sociaux » en fonction au dernier jour de l'exercice (directeur général, président du conseil d'administration, président du directoire, gérant commandité).

1. Le mode de direction

1.1. Mode de direction adopté

Le choix de la forme d'organisation du pouvoir de direction et de contrôle appartient au conseil d'administration.

Le 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" (§ 3.2).

Répartition des sociétés selon les formes sociales et les modes de direction adoptés

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Société anonyme à conseil d'administration avec unicité des fonctions	58,8 %	58,9 %	71,4 %	72,2 %
Société anonyme à conseil d'administration avec dissociation des fonctions	20,6 %	20,6 %	11,4 %	13,9 %
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance	15,7 %	15,8 %	14,3 %	11,1 %
Société en commandite par actions	4,9 %	4,7 %	2,9 %	2,8 %
TOTAL	100 %	100 %	100 %	100 %

Pour le SBF 120, la répartition des sociétés en fonction de leur forme sociale ou de leur mode de direction est restée stable entre 2012 et 2013 ; cependant, pour le CAC 40, le nombre de sociétés à directoire et conseil de surveillance recule encore au profit des sociétés à conseil d'administration. Ainsi, sur six exercices, la proportion des sociétés à conseil d'administration avec unicité des fonctions est passée de 34 % à 72,2 % pour le CAC 40, et de 49,5 % à 58,9 % pour le SBF 120.

Une plus grande proportion de sociétés du CAC 40 expliquent leur choix de mode de gouvernance, puisque 88,9 % des sociétés du CAC 40 ont intégré cette recommandation en 2013 contre 85,7 % en 2012 et 83 % en 2011. Le constat est cependant plus nuancé pour les sociétés du SBF 120, puisque cette proportion diminue marginalement, de 77,5 % en 2012 à 75,7 % en 2013, après avoir cependant été de 68 % en 2011.

Extraits issus des documents de référence de sociétés expliquant leur choix de l'option retenue

1) SOCIETES ANONYMES A CONSEIL D'ADMINISTRATION

a) Unicité des fonctions de président et de directeur général

"Le maintien des fonctions unifiées est conforme à l'histoire de la société, la croissance régulière de la performance de la société ayant été assurée majoritairement dans une forme de gouvernance unifiée (depuis l'origine à l'exception de la période 2001 à 2006). Cette organisation répond à la structure très spécifique de l'actionnariat de la société qui a toujours comporté, aux côtés d'investisseurs institutionnels de tous les continents, un nombre important d'actionnaires individuels (détenant 36 % du capital fin 2013), accompagnant le groupe dans la durée. Les échanges réguliers et personnalisés qu'offre le dialogue entre les actionnaires et la direction générale au travers d'un interlocuteur unique, ayant une connaissance profonde du groupe et de ses métiers, permettent de s'assurer que la définition de la stratégie du groupe prend bien en compte les attentes et intérêts des actionnaires sur le long terme. Le maintien de fonctions unifiées favorise donc dans la tradition de la société une relation étroite et de confiance de ses dirigeants avec les actionnaires. L'unicité des fonctions de président et de directeur général s'effectue dans le cadre du respect de règles de gouvernance équilibrées, garant de la poursuite de la réussite du groupe et de la fidélité de ses actionnaires. Celles-ci reposent à ce jour sur :

- une composition du conseil assurant une prépondérance d'administrateurs indépendants (9 sur 11) et trois comités spécialisés exclusivement composés de membres indépendants. La composition du conseil est par ailleurs équilibrée en compétences et nationalités ;
- un exercice collégial de la direction générale qui se réunit une fois par mois ;
- une organisation équilibrée des relations entre la direction générale et le conseil reposant sur (i) les limitations de pouvoir de la direction générale, l'accord du conseil étant requis pour les opérations significatives ; (ii) les interactions régulières entre les administrateurs non exécutifs et les membres du comité exécutif à l'occasion des présentations spécifiques faites en conseil notamment lors de la journée sur la stratégie ou en comités ; et (iii) l'information régulière fournie aux administrateurs y compris entre les séances ;
- une mission de vigilance confiée au comité des nominations et de la gouvernance qui, depuis 2010, est chargé de veiller au bon fonctionnement des organes de gouvernance. À ce titre, aux termes du règlement intérieur, le comité est l'organe de dialogue entre les administrateurs non exécutifs et le président-directeur général notamment en cas de conflits au sein du conseil ; il assure également le suivi de l'évolution des pratiques de gouvernement d'entreprise et du processus d'évaluation du conseil ;
- un examen annuel de l'évaluation de la performance et de la rémunération du dirigeant en comité qui s'effectue toujours hors la présence du dirigeant concerné ;
- le pouvoir conféré par les statuts au tiers des administrateurs de convoquer un conseil et d'en fixer l'ordre du jour, si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois."

"Les conseils d'administration du 25 avril 2002 et du 10 février 2010 avaient décidé de ne pas dissocier les fonctions de président du conseil d'administration de celles de directeur général afin de pouvoir maintenir une cohésion entre les pouvoirs du conseil d'administration et ceux de la direction générale et éviter ainsi une dilution des pouvoirs et de la responsabilité du président de la société. Cette décision a été confirmée par le conseil d'administration du 18 février 2013, qui a considéré que :

- cette réunion des fonctions permet un fonctionnement simple, rapide et souple des organes de la direction générale, conformément aux traditions du groupe ;
- cette absence de dissociation des fonctions n'entraîne pas une centralisation excessive des pouvoirs, puisque la direction générale comprend deux directeurs généraux délégués et que la plupart des opérations importantes du ressort du directeur général sont soumises à l'approbation préalable du conseil d'administration assurant ainsi le bon équilibre des pouvoirs de la direction générale ;
- huit administrateurs sur 14 (soit 57 %) ont été reconnus comme indépendants par le conseil d'administration sur la base de l'application du code AFEP-MEDEF, par ailleurs 100 % des membres du comité d'audit, 66 % des membres du comité de nomination et de rémunération, et 75 % des membres du comité de responsabilité sociale sont indépendants. Depuis lors, du fait de la démission de Monsieur X, le conseil d'administration est composé, au 31 décembre

2013, de 62 % d'administrateurs indépendants et 100 % des membres du comité d'audit et du comité de nomination et de rémunération sont indépendants ; et

- par ailleurs, après dialogue avec les actionnaires, une garantie supplémentaire a été apportée en matière d'équilibre des pouvoirs et de bonne gouvernance par la nomination obligatoire d'un administrateur référent en cas de non-dissociation des fonctions de président du conseil et de directeur général."

"Lors de sa réunion du 3 mai 2007, et après recommandation du comité des nominations, le conseil d'administration de la société a décidé dans le meilleur intérêt de la société d'unifier les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général. À cette même date, le conseil a décidé de confier ces fonctions à M. X. Ce mode de gouvernance est très majoritaire chez les sociétés émettrices françaises à conseil d'administration. Il est considéré adapté à l'organisation et au mode de fonctionnement de la société, offrant notamment une prise de décision réactive et efficace permettant d'assurer et de renforcer la cohésion de l'ensemble de l'organisation. Il s'exerce dans le respect des prérogatives respectives des différents organes sociaux (assemblée générale, conseil d'administration, direction générale) notamment en termes de contrôle de l'activité du groupe. La présence d'une majorité d'administrateurs indépendants au sein du conseil ainsi que le cadre du règlement intérieur du conseil et de ses comités, prévoyant notamment la nomination par le conseil d'un vice-président du conseil indépendant (administrateur référent), disposant de prérogatives spécifiques, offrent par ailleurs les garanties nécessaires au respect des bonnes pratiques de gouvernance dans le cadre d'un tel mode de direction. Lors de l'évaluation de son fonctionnement début 2013, le conseil d'administration a notamment constaté que le mode de direction de la société permettait un fonctionnement équilibré du conseil dans le respect des bonnes pratiques de gouvernance."

"Le conseil d'administration du 25 avril 2013 a statué sur la réunion des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, et a nommé M. X président directeur général. L'unification des fonctions et la nomination de M. X lui ont apparus comme les décisions les plus appropriées compte tenu :

- de sa composition, et de son taux d'administrateurs indépendants largement supérieur à 50 % ;
- de l'environnement économique qui impose réactivité du leadership et clarté dans la dénomination de la personne qui a en charge de diriger le groupe. Cette clarté donnée par l'utilisation du titre de président est particulièrement nécessaire vis-à-vis des collaborateurs, des clients et des partenaires, en France comme à l'étranger ;
- 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, le principe de la tenue d'une session exécutive à chaque réunion du conseil présidée par ce dernier, la création de quatre comités du conseil ;
- de l'expérience et des réalisations de M. X. Depuis 2006, date à laquelle il est à la tête du groupe, le chiffre d'affaires de la société est passé de 11,7 milliards d'euros à 24 milliards d'euros et le résultat net part du groupe de 994 millions d'euros à 1 840 millions d'euros ;
- de l'obligation pour le conseil de redélibérer chaque année de la réunion des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général."

b) Dissociation des fonctions de président et de directeur général

"La société a fait le choix en juillet 2007 d'adopter une organisation de ses instances de gouvernance qui dissocie les fonctions de président du conseil d'administration de celles de directeur général afin d'assurer une distinction claire entre les fonctions d'orientation stratégique, de décision et de contrôle qui appartiennent à la sphère de compétences du conseil d'administration, et les fonctions opérationnelles et exécutives qui relèvent de la responsabilité de la direction générale. Le conseil réuni à l'issue de l'assemblée générale du 29 juin 2012 a confirmé cette dissociation des fonctions, ainsi que les rôles et pouvoirs respectifs du président (non exécutif) et du directeur général."

"La société est organisée depuis le 31 janvier 2011 selon le mode "moniste", avec un conseil d'administration, lequel a, lors de sa séance du même jour, décidé de dissocier les fonctions de président et de directeur général. Cette structure permet d'assurer une distinction claire entre la mission du président, consistant à veiller au bon fonctionnement du conseil d'administration, et les fonctions opérationnelles et exécutives confiées à la direction générale. La nomination, en 2012, en qualité d'administrateur, du directeur général, a permis à ce dernier d'être associé, au même titre que les autres administrateurs, à la définition et aux décisions relatives à la stratégie de la société, dont il assure la mise en œuvre. La composition des instances de gouvernance et la diversité des compétences des membres du conseil garantissent aux actionnaires et au marché que les missions du conseil sont accomplies avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires."

"Dans un souci de bonne gouvernance, le conseil d'administration, dans sa séance du 30 mai 2013, a, après en avoir débattu, décidé de dissocier les fonctions de président du conseil et de directeur général. Le conseil a, en effet, considéré que cette structure de gouvernance était la mieux adaptée dans la période de transition qui s'annonçait. Cette gouvernance, accompagnée d'une période de transition de trois ans, permet d'assurer une distinction claire entre les fonctions stratégiques, de décision et de contrôle qui appartiennent à la sphère de compétence du conseil et les fonctions opérationnelles et exécutives qui relèvent de la responsabilité de la direction générale."

2) SOCIETES ANONYMES A DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE ET SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTIONS

a) Sociétés à directoire et conseil de surveillance

"La société a adopté depuis 1972 la forme de société à conseil de surveillance et directoire, qui permet de distinguer les fonctions de direction et de gestion, assumées par le directoire, et les fonctions de contrôle, dévolues au conseil de surveillance. Cette séparation répond particulièrement bien aux préoccupations d'équilibre des pouvoirs entre les fonctions exécutives et les fonctions de contrôle qui inspirent les principes du gouvernement d'entreprise."

"L'assemblée générale mixte du 14 juin 1994 a approuvé l'adoption du mode de gestion duale avec conseil de surveillance et directoire. Cette organisation crée une séparation entre les fonctions de direction exercées par le directoire et les fonctions de contrôle de cette direction, dévolues au conseil de surveillance, organe de représentation des actionnaires :

- le directoire, instance collégiale, assure la gestion du groupe avec les pouvoirs qui lui sont conférés par les dispositions légales et réglementaires et dans le cadre des statuts ; et
- le conseil de surveillance est responsable du contrôle permanent de la gestion ; il reçoit l'information nécessaire pour exercer sa mission."

b) Sociétés en commandite par actions

" La société a mis en place un système de gouvernance innovant, dont la vocation est d'être un levier de différenciation, de fonctionnement et d'attractivité de l'entreprise. Cette gouvernance utilise de façon originale la structure juridique des sociétés en commandite par actions (SCA) où l'associé commandité est une société par actions simplifiée qui représente exclusivement les salariés actionnaires du groupe. L'idée est d'utiliser le cadre juridique de la société en commandite par actions afin de permettre aux salariés ayant décidé de devenir actionnaires de leur entreprise de participer à la gouvernance de cette dernière. Une telle gouvernance a pour but de promouvoir un esprit entrepreneurial au sein des salariés du groupe dans la mesure où les salariés constituent un atout majeur dans une activité de services. Dans l'industrie des services informatiques, un des principaux actifs de l'entreprise repose en effet sur son capital humain. Cette gouvernance favorise l'implication et l'engagement des collaborateurs et constitue un atout en termes d'attractivité pour le groupe sur le marché de l'emploi. Elle permet, en effet, de proposer, aux salariés existants et futurs, un projet qui dépasse largement la seule dimension de la fonction qui leur est confiée. Un tel projet intègre une dimension entrepreneuriale permettant aux salariés actionnaires d'être associés à la définition de la stratégie du groupe."

"La société X, société mère du groupe, possède depuis sa création, un statut de société en commandite par actions (SCA). La commandite présente 3 avantages :

- elle aligne la gestion du groupe avec les intérêts des actionnaires ;
- elle garantit la séparation des pouvoirs de direction et de contrôle ;
- elle favorise la relation directe avec chacun des actionnaires car toutes les actions sont nominatives."

"La loi et les spécificités des statuts de la société font de la société en commandite une structure moderne parfaitement adaptée aux principes de bonne gouvernance :

- une séparation très nette des pouvoirs entre la gérance, qui dirige les affaires sociales, et le conseil de surveillance, émanation des actionnaires chargée du contrôle de la gestion et des comptes ;
- la responsabilité indéfinie du commandité sur ses biens propres, qui témoigne de l'adéquation instaurée entre engagement patrimonial, pouvoir et responsabilité ;
- l'attribution au conseil de surveillance des mêmes pouvoirs et droits de communication et d'investigation que ceux qui sont dévolus aux commissaires aux comptes ;
- un droit d'opposition des actionnaires à la nomination d'un candidat à la gérance qui n'est pas un associé commandité."

1.2. Missions confiées au président du conseil d'administration

Le code AFEP-MEDEF précise que *"les sociétés à conseil d'administration ont le choix entre la dissociation des fonctions de président et de directeur général et l'unicité de ces fonctions. [...] Lorsque la société choisit la dissociation des fonctions de président et de directeur général, les missions confiées, le cas échéant, au président du conseil en sus de celles conférées par la loi, doivent être décrites"* (§ 3.1).

Toutes les sociétés monistes qui ont fait le choix de la dissociation des fonctions de président et de directeur général, soit 22 sociétés du SBF 120 dont 5 du CAC 40, indiquent les missions confiées au président du conseil d'administration. Parmi ces sociétés, 12 sociétés du SBF 120 (54,5 %) dont 3 sociétés du CAC 40 (60 %) indiquent dans leur document de référence des missions en sus de celles conférées par la loi.

Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence des sociétés monistes dissociées qui ont indiqué les missions confiées au président du conseil d'administration en sus de celles conférées par la loi.

"M. X, président du conseil d'administration, est en charge, conformément à la législation, d'organiser et de diriger les travaux du conseil et d'en rendre compte à l'assemblée. Il veille également au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission. En outre, M. X est amené à rencontrer les partenaires importants du groupe afin de favoriser les relations d'affaires avec ces derniers. Ces rencontres sont organisées en étroite coopération avec la direction générale."

"Le président veille au maintien de la qualité de la relation avec les actionnaires en étroite coordination avec les actions menées dans ce domaine par la direction générale. Il préside, à ce titre, le comité de liaison des actionnaires dont la mission est d'accompagner la banque dans sa communication à destination de l'actionnariat individuel ; plusieurs fois par an, il invite les actionnaires à des rencontres au cours desquelles la stratégie de l'entreprise est exposée."

"Le président apporte son aide et ses conseils au directeur général tout en respectant les responsabilités exécutives de celui-ci. Le président organise son activité pour garantir sa disponibilité et mettre son expérience au service du groupe. Ses missions sont de nature contributive et ne lui confèrent aucun pouvoir exécutif. Elles ne limitent en rien les pouvoirs du directeur général, qui assume seul la responsabilité opérationnelle du groupe. À la demande du directeur général, il peut participer à toute réunion interne portant sur des sujets qui concernent la stratégie, l'organisation, les projets d'investissement ou de désinvestissement, les risques et l'information financière. Il exprime son avis sans préjudice des compétences du conseil d'administration. En étroite coordination avec la direction générale, le président peut représenter le groupe dans ses relations de haut niveau, notamment les grands clients et les pouvoirs publics, aux plans national et international. Le président apporte son appui aux équipes responsables de la couverture des grandes entreprises et institutions financières internationales ; il contribue également au développement des activités de conseil de la société, notamment en apportant son assistance à la réalisation d'opérations majeures de *Corporate Finance*. Il apporte son concours à la direction générale ou, à la demande de celle-ci, représente la banque dans ses relations avec les autorités financières et monétaires nationales et internationales. Il participe activement au débat sur l'évolution de la régulation et des politiques publiques qui concernent la société et, plus généralement, le secteur bancaire. Le président contribue à la promotion des valeurs et de l'image de la société tant au sein du groupe qu'à l'extérieur de celui-ci. Il s'exprime sur les principes d'action de la société, en particulier dans le domaine de l'éthique professionnelle. Il contribue à la réputation du groupe au travers de responsabilités qu'il exerce à titre personnel au sein d'instances publiques nationales ou internationales."

"Le président du conseil d'administration :

- préside et anime le comité stratégique ;
- participe à des réunions internes portant sur des sujets qui concernent la stratégie, la communication externe et financière ou la conformité, l'audit interne et les risques ;
- veille au respect des principes de responsabilité sociétale et environnementale ;
- participe aux relations avec les actionnaires et les investisseurs ;
- participe à la représentation de la société dans ses relations de haut niveau, notamment les grands clients et les pouvoirs publics, au plan national et international ainsi qu'à la communication externe et interne."

2. Missions et prérogatives confiées à un administrateur référent

Le code AFEP-MEDEF recommande que "lorsque le conseil décide de confier des missions particulières à un administrateur, notamment avec le titre d'administrateur référent ou de vice-président, en matière de gouvernance ou de relations avec les actionnaires, ces missions ainsi que les moyens et prérogatives dont il dispose, doivent être décrits dans le règlement intérieur" (§ 6.5).

Informations sur le nombre de sociétés ayant mis en place un administrateur référent au sein de leur conseil

	SBF 120	CAC 40
	Exercice 2013	Exercice 2013
Sociétés ayant mis en place un administrateur référent	30,6 %	48,3 %
- dont sociétés indiquant les missions et prérogatives qui lui sont confiées	100 %	100 %

Au cours de l'exercice 2013, 26 sociétés monistes du SBF 120 dont 15 sociétés du CAC 40 ont fait le choix de se doter d'un administrateur référent ou d'un vice-président à qui ont été confiées des missions en matière de gouvernance ou de relations avec les actionnaires, soit 30,6 % des sociétés du SBF 120 et 48,3 % des sociétés du CAC 40. Ce choix, laissé à la discrétion du conseil, concerne donc majoritairement les sociétés du CAC 40.

Toutes les sociétés ayant mis en place un tel administrateur référent ont indiqué ses missions et prérogatives.

Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence des sociétés qui ont mis en place un administrateur référent.

"Le conseil a décidé de nommer un administrateur indépendant en tant que vice-président du conseil d'administration, celui-ci assurant le rôle et les fonctions d'administrateur référent. L'administrateur référent remplit les fonctions suivantes, conformément aux dispositions du règlement intérieur :

- il peut, en cas d'empêchement du président-directeur général, convoquer le conseil d'administration et, en cas d'absence du président-directeur général, en présider les réunions ;
- il est le contact privilégié avec les actionnaires non représentés au conseil d'administration. Pour ce faire, une adresse électronique spécifique lui a été attribuée, adresse à laquelle toute personne le souhaitant peut lui envoyer ses commentaires ou lui poser ses questions ;
- il remplit le rôle d'animateur des administrateurs indépendants. Il prend l'initiative d'organiser régulièrement, lorsqu'il le juge nécessaire et en tout état de cause au moins une fois par an, des réunions réservées aux administrateurs indépendants et dont la logistique et les coûts sont pris en charge par la société. Il fixe l'ordre du jour de ces réunions et les préside. Au cours de celles-ci, chaque administrateur indépendant a la possibilité de soulever toute question non prévue à l'ordre du jour. A l'issue de ces réunions, l'administrateur référent peut prendre l'initiative de rencontrer le président-directeur général afin de lui faire part de tout ou partie des commentaires ou souhaits exprimés par les administrateurs indépendants. Le cas échéant, il peut également décider de commenter les travaux des indépendants au cours de réunions plénières du conseil d'administration ;
- il est chargé de superviser les évaluations formelles du fonctionnement du conseil d'administration et d'en valider le rapport ;
- il a la possibilité d'intervenir auprès du président-directeur général pour ce qui concerne la fixation de l'ordre du jour des réunions du conseil d'administration. En tout état de cause, il

approuve le plan annuel des sujets de stratégie qui sont destinés à figurer à l'ordre du jour des réunions du conseil après que ce plan lui ait été soumis par le président-directeur général ;

- il est chargé de traiter les cas de conflits d'intérêts pouvant survenir au sein du conseil d'administration."

"L'administrateur référent, qui doit présenter le caractère d'indépendance défini par le règlement intérieur, est choisi parmi les membres du comité des nominations et de la gouvernance et dispose des attributions et pouvoirs suivants :

- il conduit, sur délégation du président du comité lorsque l'administrateur référent n'exerce pas la présidence du comité, les travaux du comité des nominations et de la gouvernance concernant les missions de gouvernance confiées au comité, notamment dans l'examen du mode d'exercice de la direction générale, l'examen de l'évolution et de l'application des règles de gouvernance, la préparation de l'évaluation du fonctionnement du conseil, l'examen des questions d'éthique, la veille portée au bon fonctionnement des organes de gouvernance, en particulier dans la transmission des informations demandées par les administrateurs indépendants ; sur tous ces points, l'administrateur référent peut formuler toutes propositions et faire part de toutes suggestions qu'il juge nécessaires. De façon plus spécifique, l'administrateur référent anime au sein du comité la mise en œuvre des diligences visant à identifier et analyser les éventuelles situations de conflits d'intérêt au sein du conseil ; il porte à l'attention du président-directeur général les éventuelles situations de conflits d'intérêt ainsi identifiées. Il rend compte de ces travaux au conseil d'administration ;
- l'administrateur référent, après avis du comité des nominations et de la gouvernance, peut demander au président du conseil d'administration (lié par cette demande) de convoquer le conseil d'administration sur tout ordre du jour déterminé, à tout moment et aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige ;
- l'administrateur référent, après avis du comité des nominations et de la gouvernance, peut proposer au président du conseil d'administration l'inscription de points complémentaires à l'ordre du jour de toute réunion du conseil ;
- l'administrateur référent, convoque et préside la session annuelle commune au comité des nominations et de la gouvernance et au comité des rémunérations sur les questions relatives à la performance et aux conditions de rémunération des dirigeants mandataires sociaux qui se tient hors la présence de tout administrateur exécutif. Il rend compte de cette réunion au conseil ;
- l'administrateur référent prend connaissance des demandes des actionnaires en matière de gouvernance et veille à ce qui leur soit répondu ;
- l'administrateur référent rend compte chaque année de son activité au conseil d'administration. L'administrateur référent s'assure qu'il est rendu compte aux actionnaires des questions de gouvernance entrant dans le champ de ses attributions."

"Le conseil a d'ores et déjà prévu que l'administrateur référent serait notamment investi des missions suivantes :

- présider les réunions du conseil d'administration en dehors de la présence des administrateurs exécutifs ou internes ;
- piloter l'évaluation annuelle de l'organisation et du fonctionnement du conseil ;
- piloter l'évaluation triennale externe ;
- revoir chaque année l'indépendance des administrateurs, évaluer et traiter les éventuelles situations de conflit d'intérêt ;
- entretenir un dialogue régulier avec les administrateurs indépendants leur permettant d'accomplir leur mission dans les meilleures conditions possibles."

3. Le conseil d'administration ou de surveillance

3.1. Nombre d'administrateurs¹⁴

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Nombre moyen d'administrateurs	12,6	12,5	14,1	14,1
Nombre moyen d'administrateurs, sans les administrateurs salariés ou représentant les actionnaires salariés	-	11,9	-	13,0

Au cours de l'exercice 2013, les conseils d'administration ou de surveillance des sociétés du SBF 120 ont compté de 5 à 21 membres (entre 8 et 21 membres pour le CAC 40). Toutes les sociétés du SBF 120 et du CAC 40 précisent cette information dans leur rapport annuel / document de référence.

Le nombre moyen d'administrateurs dans les conseils des sociétés du SBF 120 est stable avec 12,5 membres en moyenne en 2013, contre 12,6 en 2012 et 12,5 en 2011. Pour les seules sociétés du CAC 40, le nombre moyen d'administrateurs est resté stable pour l'exercice 2013 par rapport à l'exercice 2012, avec en moyenne 14,1 membres ; en 2011, ce ratio était de 14,4 membres.

Par ailleurs, si l'on excepte les administrateurs salariés et les administrateurs représentant les salariés actionnaires, le nombre moyen d'administrateurs dans les conseils des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 est respectivement de 11,9 et de 13 membres en 2013.

Le nombre maximal d'administrateurs s'élève à 21 membres¹⁵; le nombre minimal d'administrateurs est de 5 membres pour le SBF 120 et de 8 membres pour le CAC 40.

3.2. Indépendance des administrateurs

Nombre d'administrateurs indépendants

Toutes les sociétés étudiées du SBF 120 communiquent le nombre d'administrateurs indépendants au sein de leur conseil, comme lors de l'exercice 2012.

Toutes publient une liste nominative de leurs administrateurs indépendants, ce qui reste dans la continuité des exercices précédents.

Les critères d'indépendance

Le code AFEP-MEDEF souligne que "la qualification d'administrateur indépendant doit être débattue par le comité des nominations et revue chaque année par le conseil d'administration avant

¹⁴ Rappel : on entend ici par "administrateurs" aussi bien les membres des conseils d'administration que ceux des conseils de surveillance.

¹⁵ Cette exception au maximum de 18 administrateurs prévu par l'article L. 225-27 du Code de commerce s'explique par la non-prise en compte des administrateurs salariés et l'application d'une disposition législative spécifique (loi du 18 janvier 1988 relative à la mutualisation de la Caisse Nationale du Crédit Agricole).

la publication du rapport annuel". En outre, il est prévu qu'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" (§ 9.3).

100 % des sociétés du SBF 120 publient les résultats de l'examen au cas par cas de l'indépendance de chacun de leurs administrateurs (au regard des critères d'indépendance). Cette proportion est supérieure à celle relevée en 2012 (98 %), et est en augmentation constante depuis l'exercice 2010, où elle s'élevait à 93 %. Comme en 2012, toutes les sociétés du CAC 40 rendent compte de l'examen individuel de l'indépendance des administrateurs dans leur document de référence ; en 2011, une société du CAC 40 ne l'avait pas mentionné.

Toutes les sociétés étudiées se réfèrent explicitement à la définition de la qualification d'administrateur indépendant posée par le Code. Cependant, certaines sociétés ont écarté un ou plusieurs des six critères d'indépendance posés par le Code :

- le critère d'ancienneté de plus de 12 ans a été écarté en 2013 par 31 sociétés du SBF 120 (29,0 % des sociétés) contre 23 sociétés en 2012 (22,5 % des sociétés). Plus spécifiquement, 15 sociétés du CAC 40 (41,7 % des sociétés) ont écarté ce critère ;
- le critère selon lequel "avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq dernières années précédentes" fait obstacle à la qualification d'indépendant a été écarté en 2013 par une société du SBF 120, contre 2 sociétés en 2012 ;
- le critère selon lequel l'exercice d'un mandat dans une autre société du groupe fait obstacle à la qualification d'administrateur indépendant a été écarté en 2013 par 6 sociétés du SBF 120 contre 2 sociétés en 2012. Plus spécifiquement, 2 sociétés du CAC 40 ont écarté ce critère.

Par ailleurs, comme le précise le Code, "le conseil peut estimer qu'un administrateur ne remplissant pas les critères [...] est cependant indépendant" (§ 9.3). Ainsi, certaines sociétés, sans écartier d'emblée le critère d'ancienneté, ont estimé qu'au cas d'espèce il ne faisait pas obstacle à l'indépendance de certains de leurs administrateurs.

Cinq sociétés ont soit proposé d'autres critères d'indépendance, soit renforcé les critères existants :

- une société estime que "recevoir ou avoir reçu une rémunération supplémentaire importante de la société ou du groupe en dehors de jetons de présence, en ce compris la participation à toute formule d'options sur actions ou toute autre formule de rémunération liée à la performance" fait obstacle à la qualité d'administrateur indépendant ;
- une autre société estime que les deux conditions supplémentaires suivantes sont nécessaires à la qualification d'administrateur indépendant :
 - o "ne pas avoir perçu de [la société] une rémunération annuelle supérieure à 100 000 € au cours des cinq dernières années, à l'exception des jetons de présence" ;
 - o "ne pas représenter un actionnaire de la société détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote".
- une autre société choisit de renforcer les critères du code AFEP-MEDEF, en estimant que s'agissant des "anciens salariés ou dirigeants de la société dont la cessation des fonctions remonte à plus de cinq ans, le conseil d'administration a considéré que les anciens salariés ou dirigeants de la société ne peuvent être considérés comme indépendants, même si la cessation de leurs fonctions remonte à plus de cinq ans" ;
- une autre société estime qu'un administrateur ne peut être considéré comme indépendant s'il est "associé ou membre du conseil de gérance [d'une société qui est elle-même associé commandité de la société]" ;
- enfin, une cinquième société estime que "s'agissant des administrateurs exerçant des fonctions dans une ou plusieurs banques, [il est nécessaire pour être qualifié d'indépendant de] ne pas avoir participé (i) à la préparation ou à la sollicitation d'offres de services d'une de ces banques auprès de la société ou d'une société du groupe, (ii) aux travaux d'une de ces banques en cas d'exécution d'un mandat confié à cette banque par la société ou une société du groupe ou (iii) au vote de toute résolution concernant un

projet dans lequel la banque concernée serait ou pourrait être intéressée en tant que conseil".

Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence des sociétés qui ne retiennent pas certains critères du code AFEP-MEDEF afin de déterminer la qualité d'administrateur indépendant ; dans la mesure où ces explications font seulement référence à la compétence de l'administrateur ou aux « cycles longs » caractérisant l'activité de la société, elles paraissent insuffisantes au Haut Comité (voir 1ère partie, p. 15)

1) Exemples de sociétés qui se justifient de ne pas retenir le critère selon lequel il ne faut pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans.

"Le critère d'ancienneté de douze ans est écarté, la durée des fonctions d'un administrateur ne permettant pas en tant que critère unique de remettre en cause son indépendance. En effet, le conseil d'administration, quelle que soit la durée des fonctions des administrateurs, s'attache à leurs qualités personnelles, leurs expériences et compétences industrielles et financières permettant de donner des avis et des conseils utiles à travers des échanges où chacun peut exprimer sa position. De surcroît, le conseil considère que dans un groupe comportant une multiplicité de métiers à haute technicité et s'exerçant à l'échelle mondiale, la durée des fonctions contribue à une meilleure connaissance et à une meilleure compréhension du groupe, de son historique et de ses métiers diversifiés. La parfaite connaissance du groupe dont bénéficie l'administrateur du fait de son ancienneté constitue un atout, notamment lors de l'examen des orientations stratégiques du groupe, et ne représente aucunement une source de conflit d'intérêt avec la société."

"Sur ce point, le conseil a considéré que la société porte un double projet économique et social, qui lui confère une culture unique, que le groupe a réaffirmée depuis plusieurs années dans sa stratégie, ses instances de gouvernance, la mesure de sa performance et celle de ses managers. Le conseil a eu l'occasion à de nombreuses reprises de se prononcer sur l'importance primordiale qu'il attache aux facteurs culturels de l'entreprise pour évaluer la pertinence et la faisabilité des projets qui lui sont soumis. Il considère en effet que la culture de la société au service de son double projet est un avantage concurrentiel unique, pour le groupe et dans l'intérêt de ses actionnaires. Dans ce cadre, le conseil a constaté qu'au sein d'un mode collectif d'élaboration des décisions lors de ses réunions, une capacité de lecture dans le long terme de l'évolution des traits culturels spécifiques de l'entreprise et de sa mission est un atout pour éclairer les travaux du conseil. Le conseil estime par conséquent que l'exercice de mandats dans la durée constitue un gage d'une capacité à contribuer aux travaux du conseil de façon libre et autonome en veillant à préserver l'identité et la culture du groupe, avant de constituer un obstacle à l'indépendance et qu'en tout état de cause, la durée de la présence au conseil ne saurait permettre de juger seule de la non-indépendance d'un administrateur. Par ailleurs, le conseil a constaté que Monsieur X a fait preuve de façon constante d'une indépendance d'esprit et d'une liberté de parole particulièrement remarquables, qui l'ont amené à prendre des positions marquées et constructives, avec des angles spécifiques et différenciés, lors des débats du conseil. Le conseil a constaté que ces positions ont

permis d'enrichir ses décisions, et que l'indépendance de ces dernières a une valeur importante pour la société, au sein d'un conseil d'administration composé d'une majorité d'administrateurs indépendants au sens le plus strict des normes en vigueur. Au regard de ces éléments, le conseil a donc décidé de considérer Monsieur X comme administrateur indépendant dans le cadre du renouvellement de son mandat."

"Conformément au code AFEP-MEDEF, le collège de la gérance considère qu'un membre du conseil de surveillance est "indépendant" dès lors qu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre sa liberté de jugement. La société considère, par ailleurs, que l'exercice du mandat pendant une durée qui excéderait 12 ans ne fait pas nécessairement perdre au membre du conseil de surveillance sa liberté de jugement. Par ailleurs, cette limitation de 12 ans n'est pas appropriée pour les conseils de surveillance des sociétés en commandite par actions, dont le rôle est fondamentalement différent de celui des conseils d'administration pour lesquels ces critères ont été écrits. Pour qu'un membre du conseil de surveillance puisse exercer efficacement sa mission de "contrôle permanent de la

gestion de la société" et du groupe auquel elle appartient, il doit acquérir une connaissance approfondie des activités de celui-ci, du marché dans lequel il se situe, ainsi que des risques et de leur suivi, ce qui nécessite de nombreuses années de mandat. C'est ainsi que, bien que trois de ses membres aient une ancienneté supérieure à 12 ans, le conseil de surveillance a estimé, après examen de chaque situation particulière, qu'ils pouvaient continuer à être qualifiés "d'indépendants".

"Le conseil n'a pas estimé que l'exercice d'un mandat pendant plus de 12 ans fait perdre sa qualité d'indépendance au membre concerné. L'activité X se caractérise par des projets d'investissement à forte intensité capitalistique accompagnés par des contrats de longue durée, typiquement de 15 ans pour la grande industrie. L'expérience acquise au sein du conseil est donc un atout pour assurer le suivi des cycles de développement du groupe sur le long terme et permet aux administrateurs de se forger en toute autonomie et d'exprimer librement un jugement éclairé sur la stratégie de croissance pour le futur."

2) Exemple d'une société qui se justifie de ne pas retenir le critère selon lequel il ne faut pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans mais qui précise qu'elle s'y conformera l'an prochain

"Le conseil d'administration de la société a considéré jusqu'à présent que l'indépendance d'un administrateur n'était pas strictement corrélée à son ancienneté. Sa capacité à affirmer ses positions, sa liberté de langage envers le président directeur général et les autres administrateurs s'affirment avec le temps.

Néanmoins, le conseil d'administration a décidé d'appliquer les recommandations du code AFEP-MEDEF dans l'appréciation de l'indépendance des administrateurs à partir de l'assemblée 2014 : la perte de la qualité d'administrateur indépendant au titre de ce critère interviendra à l'expiration du mandat au cours duquel il aura dépassé la durée de 12 ans. Cette appréciation prendra effet à compter de la présentation par le conseil d'administration à l'assemblée générale des candidats au renouvellement ou à la première élection à l'assemblée générale de 2014.

Le conseil a donc décidé de proposer deux nouveaux administrateurs en remplacement de deux administrateurs dont les mandats arrivaient à échéance et qui siégeaient au conseil depuis plus de douze ans. Ainsi, si l'assemblée générale suit les propositions du conseil d'administration, il comportera près des deux tiers de membres indépendants compte non tenu de l'administrateur représentant les actionnaires salariés."

3) Exemples de sociétés qui écartent le critère lié à l'exercice d'un mandat d'administrateur dans une société du groupe ; dans la mesure où ces explications ne précisent pas les dispositions prises pour éviter les conflits d'intérêts, elles paraissent insuffisantes au Haut Comité (voir lère partie, p. 16)

"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. La diversité et la complexité du groupe justifient que des administrateurs puissent être nommés au sein des conseils d'autres entités du groupe afin d'avoir une meilleure connaissance des activités exercées."

"Les critères d'indépendance retenus par la société sont ceux définis par le code AFEP-MEDEF. Toutefois, certains critères du code AFEP-MEDEF ont été écartés, notamment [...] le fait de ne pas avoir été, au cours des cinq dernières années, mandataire social d'une société consolidée pour M. X : en effet, le fait qu'il assure une fonction d'administrateur au sein d'une société du groupe n'emporte, compte tenu des caractéristiques de ce mandat, aucun risque quant aux conflits d'intérêts que les règles sur l'indépendance entendent prévenir."

"Lorsque l'administrateur concerné est, par ailleurs, considéré comme indépendant par le conseil, ce dernier estime que le fait qu'il exerce également un mandat d'administrateur dans une filiale contrôlée du groupe ou plus généralement un mandat social dans une société non contrôlée par le groupe (cas des sociétés consolidées par mise en équivalence) constitue un atout pour le conseil, cette seule circonstance n'étant pas de nature à nuire à son indépendance de jugement."

Le respect de la proportion d'administrateurs indépendants

Le code AFEP-MEDEF 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 contrôlées¹⁶, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers"* (§ 9.2).

Sociétés contrôlées et non contrôlées confondues, 92 sociétés du SBF 120 et 35 sociétés du CAC 40 respectent cette recommandation, soit respectivement 86,0 % et 97,2 % des sociétés. La présence d'administrateurs représentant l'Etat rend plus difficile le respect de la proportion d'administrateurs indépendants pour les sociétés contrôlées comme pour les sociétés non contrôlées.

Proportion des sociétés contrôlées et non contrôlées au sein de l'indice SBF 120

SBF 120	Exercice 2012		Exercice 2013	
	Nombre	%	Nombre	%
Sociétés contrôlées	44	43 %	46	43 %
Sociétés non contrôlées	58	57 %	61	57 %

Proportion des sociétés contrôlées et non contrôlées au sein du CAC 40

CAC 40	Exercice 2012		Exercice 2013	
	Nombre	%	Nombre	%
Sociétés contrôlées	6	17 %	7	19,4 %
Sociétés non contrôlées	29	83 %	29	80,6 %

¹⁶ Au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce.

Sociétés respectant la proportion d'administrateurs indépendants préconisée pour les sociétés contrôlées

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
82 %	87,0 %	67 %	100 %

87 % des sociétés contrôlées du SBF 120, soit 40 sociétés sur 46, appliquent la recommandation selon laquelle "*dans les sociétés contrôlées, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers*" ; cette proportion s'établissait à 74 % en 2011 et à 82 % en 2012, ce qui témoigne d'une amélioration constante du respect de cette recommandation.

Une progression encore plus importante est relevée pour les sociétés contrôlées du CAC 40, puisque après une progression de 57 % en 2011 à 67 % en 2012, ce ratio s'établit à 100 % en 2013. Ainsi, en ce qui concerne le CAC 40, parmi les 7 sociétés contrôlées, toutes respectent la proportion d'administrateurs indépendants.

Sociétés respectant la proportion d'administrateurs indépendants préconisée pour les sociétés non contrôlées

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
79 %	85,2 %	90 %	96,6 %

85,2 % des sociétés non contrôlées du SBF 120, soit 52 sociétés sur 61, appliquent la recommandation selon laquelle "*la part des administrateurs indépendants doit être de la moitié du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle*" ; cette proportion s'établissait à 79 % en 2012, et à 76 % en 2011, ce qui témoigne là également d'une amélioration constante du respect de cette recommandation.

96,6 % des sociétés non contrôlées du CAC 40, soit 28 sociétés sur 29, appliquent cette recommandation en 2013, contre 90 % en 2012 et 79 % en 2011 ; ainsi, les sociétés du CAC 40 sont de plus en plus nombreuses à appliquer cette recommandation.

Les extraits ci-dessous présentent des exemples de justifications données par des sociétés qui ne respectent pas la proportion d'administrateurs indépendants recommandée par le code AFEP-MEDEF ; dans la mesure où elles n'indiquent pas les dispositions prises pour assurer le bon fonctionnement du conseil, certaines de ces explications paraissent insuffisantes au Haut Comité (voir 1ère partie, p. 14)

1) Sociétés contrôlées ne respectant pas cette proportion

"Selon le code AFEP-MEDEF le conseil d'administration de la société devrait comprendre au moins un tiers d'administrateurs qualifiés "d'indépendants", les administrateurs représentant les salariés n'étant pas comptabilisés pour établir ces pourcentages. La société est dans l'impossibilité de respecter cette recommandation. Toutefois, la société s'efforce de se conformer aux principes de bonne gouvernance posés par le code AFEP-MEDEF en dépit des contraintes législatives et réglementaires. La dérogation à ces recommandations se justifie par le faible nombre d'administrateurs indépendants, qui est dû à la composition du conseil d'administration encadrée par :

- la loi de démocratisation du secteur public qui réserve un tiers de sièges aux représentants des salariés élus par les salariés ;
- le décret-loi du 30 octobre 1935 qui réserve à l'État un nombre de sièges proportionnel à sa participation dans le capital de la société, soit six membres désignés par décret ;
- les six autres membres sont désignés par l'assemblée générale ordinaire. Parmi ces six membres, trois membres sont considérés comme ne répondant pas aux critères d'indépendance du code AFEP-MEDEF"

"Les dispositions du pacte d'actionnaires de la société ne permettent pas de respecter les ratios d'administrateurs indépendants du code AFEP-MEDEF. Le pacte organise la composition du conseil selon la répartition suivante :

- six administrateurs sont proposés par la Caisse des Dépôts ;
- cinq administrateurs sont proposés par la société X ;
- un administrateur représente l'État ;
- un administrateur est proposé au titre des salariés actionnaires ;
- quatre administrateurs sont proposés en qualité de "personnalités qualifiées indépendantes"

2) Sociétés non contrôlées ne respectant pas cette proportion

"La société, qui compte 40 % d'administrateurs indépendants, ne se conforme pas entièrement aux recommandations du code AFEP-MEDEF qui préconisent qu'ils représentent la moitié des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaire de contrôle. Toutefois, compte tenu de la présence d'un actionnaire de référence, plaçant la société dans une situation intermédiaire entre société contrôlée et société à capital dispersé, cette proportion est jugée appropriée par le conseil d'administration."

"Selon l'article 1.3 du code AFEP-MEDEF, *"il n'est pas souhaitable, étant donné la grande diversité des sociétés cotées, d'imposer des modes d'organisation et de fonctionnement formalisés et identiques à tous les conseils d'administration. L'organisation des travaux du conseil comme sa composition doivent être appropriées à la composition de l'actionnariat, à la dimension et à la nature de l'activité de chaque entreprise (...). Chaque conseil en est le meilleur juge et sa première responsabilité est d'adopter le mode d'organisation et de fonctionnement qui lui permet d'accomplir au mieux sa mission"*. Le règlement intérieur du conseil d'administration de la société précise qu'un tiers au moins des administrateurs sont des personnes indépendantes au sens du code AFEP-MEDEF. Au 31 décembre 2013, les administrateurs indépendants sont au nombre de 6 sur 16, soit 37,5 %. Le conseil juge cette proportion suffisante. En effet, si la société n'est pas

contrôlée au sens de l'article L. 223-3 du Code de commerce, son capital est néanmoins peu dispersé et il se caractérise par la présence, d'une part, d'un actionnaire de référence disposant de 28,4 % des droits de vote et, d'autre part, d'un actionnariat salarié disposant de 30,2 % des droits de vote. Par ailleurs, conformément à la tradition de la société, le conseil comprend des administrateurs exerçant des fonctions dirigeantes dans différents métiers du groupe ou encore dans la société X, dont la société détient 29,3 % du capital. Cette composition intègre par conséquent les spécificités de la société et du groupe. Elle réalise un bon équilibre entre compétences et indépendance, et elle permet au conseil de disposer d'une information de première main sur les activités et la stratégie des différents métiers du groupe, de façon à permettre au conseil d'accomplir au mieux ses missions. La société a néanmoins l'intention, au cours des prochaines années, de renforcer progressivement la proportion des administrateurs indépendants au sein du conseil."

3) Sociétés qui indiquent qu'elles se conformeront ultérieurement à cette recommandation

"Le conseil d'administration comprend, à ce jour, quatre membres indépendants sur un total de neuf membres (compte non tenu des administrateurs représentant les salariés actionnaires). La part d'administrateurs indépendants est donc inférieure à la moitié. Il est prévu de proposer à l'assemblée générale du 16 avril 2014 la nomination d'un nouvel administrateur indépendant. Si cette nomination est décidée par ladite assemblée, le conseil comprendrait ainsi cinq membres indépendants sur les dix administrateurs (compte non tenu des administrateurs représentant les salariés actionnaires). La société respecterait ainsi la proportion de la moitié de membres indépendants recommandée par le code AFEP-MEDEF."

"Jusqu'au 31 décembre 2013, le conseil d'administration de la société comptait 3 administrateurs indépendants sur 12 membres dont un nouvel administrateur indépendant nommé en 2013 (Madame X) soit une proportion du quart. Le conseil envisage de proposer à l'assemblée générale de nommer deux nouveaux administrateurs indépendants ce qui portera leur nombre à 5 soit une proportion d'administrateurs indépendants de 35,71 %. Cette proportion tient compte de la représentation au conseil d'une part de l'actionnaire de référence et d'autre part d'un actionnaire significatif. Elle tient compte, également, de la présence d'administrateurs exerçant des fonctions dirigeantes dans différents métiers du groupe. Leur présence permet au conseil de bénéficier d'une information nécessaire sur les activités et le développement du groupe tenant compte de la diversité de ses métiers et de sa dimension internationale. Le conseil continuera de proposer à l'assemblée générale la nomination d'administrateurs indépendants."

"Le conseil d'administration comprend quatre membres indépendants sur un total de neuf membres. La part d'administrateurs indépendants est donc inférieure à la moitié des membres du conseil. La société prévoit de proposer à l'assemblée générale du 7 mai 2014 la nomination d'un nouvel administrateur indépendant en remplacement d'un administrateur non indépendant arrivant au terme de son mandat afin de respecter la recommandation du code AFEP-MEDEF."

"La part de membres indépendants au sein du conseil de surveillance est de 44,44 %. La dérogation à cette recommandation se justifie par la modification de la composition du conseil de surveillance survenue en 2012 suite à la cession par le groupe de 28,7 % du capital de la société X à la société Y. Pour approcher ce seuil, deux membres indépendants supplémentaires ont été nommés : Mme X et Mme Y. La société poursuivra dans cette voie de mise en conformité dès que le nombre des renouvellements de mandats de membre du conseil de surveillance permettra cette modification sans altération majeure du nombre des représentants des actionnaires principaux au conseil."

3.3. Liens d'affaires significatifs

Au point 9.4, le code AFEP-MEDEF présente les critères à examiner pour apprécier l'indépendance d'un administrateur. Ainsi, pour être qualifié d'indépendant, il ne faut pas "être client, fournisseur, banquier d'affaires, 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".

De plus, le code précise que *"l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation entretenue avec la société ou son groupe doit être débattue par le conseil et les critères ayant conduit à cette appréciation, explicités dans le document de référence"*.

	SBF 120	CAC 40
	Exercice 2013	Exercice 2013
Sociétés renseignant les critères ayant conduit à l'appréciation des liens d'affaires significatifs	34,6 %	55,6 %
Sociétés mentionnant des liens d'affaires significatifs sans préciser les critères ayant conduit à l'appréciation du caractère significatif de ces derniers	14,0 %	8,3 %
Sociétés ne donnant aucune indication sur l'existence ou non de liens d'affaires significatifs	51,4 %	36,1 %

Pour respecter cette exigence introduite par la révision de juin 2013 du code AFEP-MEDEF, 37 sociétés du SBF 120 et 20 sociétés du CAC 40 ont renseigné les critères ayant conduit à l'appréciation des liens d'affaires significatifs. 55 sociétés du SBF 120 et 13 sociétés du CAC 40 ne donnent aucune indication sur l'existence ou non de liens d'affaires significatifs ; 15 sociétés du SBF 120 et 3 sociétés du CAC 40 mentionnent des liens d'affaires significatifs sans préciser les critères ayant conduit à l'appréciation de ces derniers.

Extraits issus des documents de référence de sociétés renseignant les critères ayant conduit à l'appréciation des liens d'affaires significatifs.

1) Sociétés ayant conclu à l'indépendance des administrateurs concernés

"Le conseil d'administration a par ailleurs défini plusieurs critères dans le cadre de l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation entretenue avec la société ou son groupe, et notamment un critère de chiffre d'affaires, soit 2% du chiffre d'affaires de la société, au regard duquel a été reconnu le caractère indépendant de certains administrateurs."

"La société X, dont M. Y est le président directeur général, fournit certaines prestations de services au groupe de la société dans le cadre de son activité courante. Dans la mesure où (1) les conditions de négociation de la fourniture de ces services sont normales et habituelles et où (2) le chiffre d'affaires correspondant pour la société X n'excède pas 0,5 % de son chiffre d'affaires consolidé, le conseil d'administration de la société a considéré que ces relations n'avaient pas un caractère significatif du point de vue des deux groupes et qu'elles n'étaient donc pas susceptibles de remettre en cause l'indépendance de M. Y comme administrateur de la société."

"Le conseil a notamment considéré qu'aucun de ces administrateurs n'avait de relations d'affaires significatives avec la société et son groupe. En particulier, il est à noter que le groupe X, dont M. X est un dirigeant, et le groupe Y, dont Mme Y a été directrice générale jusqu'au 13 novembre 2013, n'ont pas de courant d'affaires important avec la société et que les services rendus à la société par

les sociétés du groupe Z, dont M. Z est un dirigeant, ne constituent pas une part significative des activités de ce groupe ni une part significative des prestations rendues à la société dans le domaine bancaire."

"Il est précisé qu'aucun administrateur de la société n'est client, fournisseur, banquier d'affaires ou banquier de financement significatif de la société. A ce sujet, le comité de gouvernance, nominations et rémunérations a examiné les relations d'affaires éventuelles pouvant exister entre la société ou son groupe et ses administrateurs. Le conseil d'administration, sur rapport du comité de gouvernance, nominations et rémunérations, a conclu qu'aucune relation d'affaires significative n'existait entre la société et ses administrateurs. Le principal critère ayant conduit à cette appréciation est la part non significative de chiffre d'affaires résultant des relations d'affaires existantes par rapport aux chiffres d'affaires respectifs de la société et des administrateurs concernés."

"Le conseil a tout particulièrement étudié les relations bancaires et de conseil entretenues par le groupe avec les entreprises dont ses administrateurs sont des dirigeants, en vue d'apprécier si celles-ci étaient d'une importance et d'une nature telles qu'elles pouvaient affecter l'indépendance de jugement des administrateurs. Cette analyse est fondée sur une étude multicritères intégrant plusieurs paramètres (endettement global et liquidité de l'entreprise, poids de la dette bancaire dans l'endettement global, montant des engagements de la société et importance de ces engagements par rapport à l'ensemble de la dette bancaire, mandats de conseil, autres relations commerciales). Cet examen a été fait en particulier pour M. X et la société X, M. Y et la société Y. Il est apparu qu'aucun élément nouveau ne permettait de modifier la qualification retenue en 2012."

"En ce qui concerne les relations d'affaires susceptibles d'être entretenues entre le groupe et des sociétés dont certains administrateurs de la société seraient clients ou fournisseurs, le conseil a considéré que, compte tenu de l'activité du groupe et du caractère atomisé des relations commerciales des sociétés du groupe avec leurs partenaires industriels, il n'existe pas de flux d'affaires significatif du groupe devant faire l'objet d'une surveillance particulière et apte à faire naître d'éventuels conflits d'intérêt. S'agissant des relations avec ses partenaires bancaires, le conseil a examiné la situation individuelle présente de l'administrateur ayant eu des responsabilités dans ce secteur (M. X) et a conclu qu'aucun conflit d'intérêt n'a été identifié au cours des cinq dernières années et que son indépendance de jugement est totale."

"Chaque année, le conseil consacre un point de son ordre du jour à l'évaluation de l'indépendance de ses membres. Pour son analyse, le conseil s'appuie sur un tableau récapitulatif des flux (achats et ventes) intervenus au cours de l'exercice écoulé entre les sociétés du groupe d'une part et les sociétés du groupe au sein duquel un administrateur de la société (ou candidat proposé à ces fonctions) exerce également un mandat social ou une fonction exécutive. Ces flux sont rapportés au poids total des achats et ventes de chaque groupe pour en mesurer l'importance. Pour l'exercice 2013, ce tableau fait apparaître que les montants des ventes du groupe de la société à l'un quelconque des groupes concernés ou de ses achats à l'un de ces groupes n'excèdent pas 0,5 % de la totalité des ventes ou achats du groupe de la société ou de l'un quelconque des groupes concernés."

2) Sociétés ayant conclu à la non-indépendance des administrateurs concernés

"S'agissant de M. X, il a été qualifié de non indépendant du fait de sa fonction actuelle au sein de la société X, une banque avec laquelle le groupe entretient des relations d'affaires. Ces relations ont été considérées "significatives" en 2013 compte tenu du rôle de la société X en tant que banque conseil, coordinateur global et chef de file, dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée le 8 novembre 2013, quand bien même le groupe entretient également des relations significatives avec d'autres établissements bancaires."

3.4. Informations sur les administrateurs

Le code AFEP-MEDEF prévoit que "le rapport annuel doit indiquer précisément les dates de début et d'expiration du mandat de chaque administrateur [...]. Il mentionne également pour chaque administrateur, outre la liste des mandats et fonctions exercés dans d'autres sociétés, sa nationalité, son âge, la principale fonction qu'il exerce, et fournit la composition nominative de chaque comité du conseil". Le Code précise également qu'"une notice biographique décrivant les grandes lignes de son curriculum vitae" doit figurer en cas de nomination ou de renouvellement d'un administrateur et que le nombre minimum d'actions de la société concernée que doit détenir personnellement chaque administrateur doit figurer dans le rapport annuel (§ 14).

Les tableaux suivants indiquent la proportion des sociétés faisant figurer dans leur rapport annuel et / ou leur document de référence ces informations sur les membres du conseil d'administration ou de surveillance.

Informations sur les administrateurs

Sociétés précisant dans leur document de référence	SBF 120			CAC 40		
	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013
- la date du début du mandat	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
- la date de fin de mandat	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
- l'âge des administrateurs	97 %	99 %	100 %	100 %	100 %	100 %
- la nationalité des administrateurs	-	-	93,5 %	-	-	97,2 %
- la principale fonction exercée	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
- les mandats et autres fonctions exercés dans d'autres sociétés	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
- le nombre d'actions détenues par chaque administrateur	96 %	99 %	97,2 %	100 %	100 %	100 %
- la notice biographique des administrateurs	95 %	99 %	99,1 %	97 %	100 %	100 %

Les sociétés étudiées affichent un très haut niveau de conformité à cette recommandation, et notamment les sociétés du CAC 40 qui l'ont toutes appliquée (à l'exception d'une société qui ne précise pas la nationalité de ses administrateurs). Pour les sociétés du SBF 120, sept sociétés

n'ont pas indiqué la nationalité de leurs administrateurs, trois sociétés n'ont pas indiqué le nombre d'actions détenues par leurs administrateurs, et une société n'a pas mentionné la notice biographique de ses administrateurs.

3.5. La proportion de femmes dans les conseils

le code AFEP-MEDEF précise, qu'à compter d'avril 2010, "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 des femmes et des hommes, les nationalités 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" (§ 6.3).

De ce fait, "en matière de représentation des hommes et des femmes, 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 l'assemblée générale de 2010 ou de l'admission des actions de la société aux négociations sur un marché réglementé si celle-ci lui est postérieure" (§ 6.4).

Proportion de femmes au sein des conseils (hors administrateurs élus par les salariés)

SBF 120			CAC 40		
Assemblée 2012	Assemblée 2013	Assemblée 2014	Assemblée 2012	Assemblée 2013	Assemblée 2014
21,9 %	26,6 %	29,7 %	25,2 %	29,3 %	31,5 %

La proportion de femmes dans les conseils d'administration et de surveillance continue de croître significativement.

Sociétés respectant le plancher de 20 % de femmes préconisé pour la composition des conseils d'administration ou de surveillance

SBF 120			CAC 40		
Assemblée 2012	Assemblée 2013	Assemblée 2014	Assemblée 2012	Assemblée 2013	Assemblée 2014
67 %	82 %	95,3 %	77 %	86 %	97,2 %

A l'issue des assemblées générales de 2014, 95,3 % des sociétés du SBF 120, dont 97,2 % des sociétés du CAC 40, comptent au moins 20 % de femmes dans leur conseil d'administration ou de surveillance, soit une progression notable sur trois exercices ; cette proportion était en effet de 82 % en 2013 et de 67 % en 2012 pour le SBF 120, et de 86 % en 2013 et de 77 % en 2012 pour le CAC 40.

A l'issue des assemblées générales de 2014, le nombre moyen d'administrateurs femmes par conseil s'élève à 3,6 femmes pour les sociétés du SBF 120, et à 4,2 femmes pour les sociétés du CAC 40.

Sociétés respectant en avance le plancher de 40 % de femmes préconisé pour la composition des conseils d'administration ou de surveillance

SBF 120		CAC 40	
Assemblée 2013	Assemblée 2014	Assemblée 2013	Assemblée 2014
5,6 %	8,4 %	8,3 %	8,3 %

A l'issue des assemblées générales de 2014, 8,4 % des sociétés du SBF 120, dont 8,3 % des sociétés du CAC 40, comptent au moins 40 % de femmes dans leur conseil d'administration ou de surveillance ; il convient cependant de rappeler que cette proportion obligatoire ne sera effective que dans deux ans.

3.6. La proportion de représentants des salariés dans les conseils

Au titre de la représentation des salariés dans les conseils, on distingue :

- les administrateurs représentant les actionnaires salariés en vertu de l'article L 225-23 du Code de commerce ;
- les administrateurs représentant les salariés en vertu d'autres dispositions (notamment la loi du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi).

Nombre et proportion de sociétés dont le conseil comprend des représentants des salariés

Nombre et proportion de sociétés dont le conseil comprend	SBF 120		CAC 40	
	Assemblée 2013	Assemblée 2014	Assemblée 2013	Assemblée 2014
- uniquement des administrateurs représentant les actionnaires salariés	16 (15,7%)	17 (15,9%)	10 (28,6%)	10 (27,8 %)
- uniquement des administrateurs représentant les salariés	9 (8,8 %)	10 (9,3 %)	4 (11,4 %)	5 (13,9 %)
- à la fois des administrateurs représentant les actionnaires salariés et des administrateurs représentant les salariés	5 (4,9 %)	6 (5,6 %)	3 (8,6 %)	4 (11,1 %)
TOTAL	30 (29,4 %)	33 (30,8 %)	17 (48,6 %)	19 (52,8 %)

A l'issue des assemblées générales de 2014, la représentation salariale au sein des conseils est donc en légère augmentation par rapport à la situation qui prévalait à l'issue des assemblées générales de 2013. Cependant, en application de la loi du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi, les sociétés concernées ont lors de leur assemblée générale 2014 modifié leurs statuts en vue de prévoir une représentation des salariés au sein de leur conseil. Pour la plupart de ces sociétés, l'entrée au conseil desdits administrateurs interviendra au cours du second semestre 2014.

Par ailleurs, au sein des sociétés accueillant des administrateurs salariés ou représentant les actionnaires salariés, ceux-ci sont en moyenne au nombre de 2,1 administrateurs pour les sociétés du SBF 120, et de 2,3 administrateurs pour les sociétés du CAC 40.

3.7. Rémunération des membres du conseil

Le code AFEP-MEDEF recommande que *"les règles de répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements effectués à ce titre aux administrateurs doivent être exposés dans le rapport annuel"* (§ 21.3).

NB : deux sociétés du SBF 120 n'ont pas distribué de jetons de présence à leurs administrateurs au titre de l'exercice 2013.

Informations sur le montant des jetons de présence

Sociétés :	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
- Indiquant le montant global	100 %	100 %	100 %	100 %
- Indiquant les montants individuels	100 %	100 %	100 %	100 %

Toutes les sociétés du SBF 120 ayant distribué des jetons de présence ont appliqué cette recommandation au titre de l'exercice 2013, ce qui est dans la continuité de l'exercice précédent.

Par ailleurs, le code AFEP-MEDEF mentionne que *"le mode de répartition de cette rémunération [...] doit tenir compte, selon les modalités définies [par le conseil], de la participation effective des administrateurs au conseil et dans les comités, et donc comporter une part variable prépondérante"*. Il considère que *"la participation des administrateurs à des comités spécialisés donne lieu à l'attribution d'un montant supplémentaire de jetons de présence"* (§ 21.1). Toutefois, la recommandation relative à la prépondérance de la part variable est une recommandation nouvelle par rapport à l'exercice précédent ; elle ne s'applique, selon les termes du guide d'application du code AFEP-MEDEF, qu'aux jetons de présence alloués à compter de l'exercice 2014.

Informations sur les règles de répartition des jetons de présence

Sociétés ayant déclaré avoir mis en place	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
- des règles de répartition des jetons de présence	98 %	91,6 %	100 %	100 %
- une part variable prépondérante	-	45,8 %	-	61,1 %

91,6 % des sociétés du SBF 120 (contre 98 % en 2012) et la totalité des sociétés du CAC 40 (comme en 2012) ont précisé les règles de répartition des jetons de présence entre les administrateurs au titre de l'exercice 2013.

Bien qu'elle ne s'applique pas aux jetons alloués au titre de 2013, 49 sociétés du SBF 120 et 22 sociétés du CAC 40, soit respectivement 45,8 % et 61,1 % des sociétés, se conforment déjà à la recommandation relative à la prépondérance de la part variable.

Les extraits ci-dessous présentent des exemples de justifications données par des sociétés qui ne conditionnent pas l'attribution de jetons de présence à l'assiduité de leurs membres.

"Le taux de participation des membres du conseil de surveillance aux réunions, tant du conseil lui-même que du comité des comptes, a toujours été très élevé. De ce fait, la société n'a pas jugé utile, jusqu'à présent, de produire un tableau relatif au taux de participation des membres du conseil de surveillance aux réunions du conseil et du comité des comptes, ni de lier le versement des jetons de présence à l'assiduité. Ce tableau sera présenté pour l'exercice 2014 et comportera, conformément aux nouvelles recommandations du code AFEP-MEDEF de juin 2013, le taux d'assiduité et l'indication de la partie variable de la rémunération des membres du conseil."

"Compte tenu du nombre de membres que compte le conseil de surveillance et de l'implication globalement équivalente de chacun d'entre eux dans les différents travaux du conseil et de ses comités, le conseil n'a pas souhaité modifier les modalités de fixation des jetons de présence de ses membres qui reste forfaitaire et identique pour chacun des membres à l'exception du président qui perçoit un montant supérieur."

"La société ne juge pas nécessaire d'appliquer cette recommandation du Code. En effet, il n'apparaît pas souhaitable à la société de lier le versement des jetons de présence de manière prépondérante à la présence des membres du conseil de surveillance aux réunions de celui-ci, dès lors que l'implication des membres du conseil de surveillance dans les activités de supervision de la société ne se limite pas à leur participation aux débats périodiques formels du conseil de surveillance. La durée des réunions du conseil de surveillance, qui se tiennent sur une journée entière, ainsi que le taux de participation constaté de ses membres, qui a dépassé en moyenne 93% au cours des 5 derniers exercices, permettent d'affirmer que l'assiduité des membres du conseil de surveillance peut être garantie sans recours à un mécanisme de répartition complexe des jetons de présence. A titre d'information, il est précisé que le conseil de surveillance a décidé d'allouer une rémunération plus importante à M. X au titre de ses fonctions de président du comité d'audit."

En annexe du code AFEP-MEDEF, une recommandation indique qu'"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 dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'adopter une présentation sous forme de tableaux". Concernant les jetons de présence, il s'agit du tableau n°3 du code AFEP-MEDEF.

Toutes les sociétés du SBF 120 à l'exception d'une seule société, et toutes les sociétés du CAC 40, ont adopté cette présentation dans leur document de référence relatif à l'exercice 2013 ; ce résultat est relativement stable par rapport à l'exercice 2012 (100 % des sociétés) et en augmentation par rapport à l'exercice 2011 (95 % des sociétés du SBF 120, dont la totalité des sociétés du CAC 40).

3.8. Durée et échelonnement des mandats des administrateurs

Le code AFEP-MEDEF précise 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". Par ailleurs, "l'échelonnement des mandats doit être organisé de façon à éviter un renouvellement en bloc et à favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs" (§ 14).

Informations sur la durée et l'échelonnement des mandats des administrateurs

	SBF 120			CAC 40		
	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés indiquant la durée du mandat dans le document de référence	99 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Durée moyenne du mandat	3,9	3,9	3,8	3,9	3,7	3,8
Sociétés dont la durée du mandat est inférieure ou égale à 4 ans	85 %	87 %	89,7 %	89 %	94 %	94,4 %
Sociétés ayant mis en place un processus d'échelonnement	85 %	85 %	86,0 %	92 %	91 %	94,4 %

Toutes les sociétés du SBF 120, en ce compris les sociétés du CAC 40, ont précisé la durée des mandats de leurs administrateurs.

Le code AFEP-MEDEF recommande que la durée du mandat des administrateurs ne dépasse pas quatre ans. Ce sont désormais 89,7 % des sociétés du SBF 120 qui suivent cette recommandation, soit une proportion en hausse constante sur trois exercices successifs (85 % en 2011). Seules deux sociétés du CAC 40 ne respectent pas la durée préconisée par le Code : ainsi, 94,4 % des sociétés du CAC 40 suivent cette recommandation.

Au sein du SBF 120, la durée moyenne du mandat des administrateurs est en légère baisse et s'est établie à 3,8 ans, tandis que pour les seules sociétés du CAC 40, elle fluctue légèrement, pour s'établir au cours de l'exercice 2013 à 3,8 ans également.

Quant à l'échelonnement des mandats, 86 % des sociétés du SBF 120 et 94,4 % des sociétés du CAC 40 suivent la recommandation du Code. Cette proportion est en légère hausse par rapport à 2012, tant pour le SBF 120 (de 85 % à 86 %) que pour le CAC 40 (de 91 % à 94,4 %).

Informations sur la répartition de la durée du mandat des administrateurs pour les sociétés du SBF 120

Durée du mandat des	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans
---------------------	------	-------	-------	-------	-------	-------

administrateurs						
Nombre de sociétés	0	1	38	57	7	4
Pourcentage de sociétés	0,0 %	0,9 %	35,5 %	53,4 %	6,5 %	3,7 %

Informations sur la répartition de la durée du mandat des administrateurs pour les sociétés du CAC 40

Durée du mandat des administrateurs	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Nombre de sociétés	0	0	11	23	2	0
Pourcentage de sociétés	0,0 %	0,0 %	30,6 %	63,8 %	5,6 %	0,0 %

Les extraits ci-dessous présentent des exemples de justifications données par des sociétés qui ne respectent pas la recommandation sur la durée du mandat des administrateurs ou celle relative à la mise en place d'un processus d'échelonnement des mandats ; le Haut Comité a exprimé son scepticisme quant aux explications portant sur les « cycles longs » caractérisant l'activité de la société (voir 1ère partie, p. 25).

1) Exemples de sociétés justifiant le non-respect de la recommandation sur la durée du mandat

"Le mandat des administrateurs de la société excède la durée de quatre ans fixée par le code AFEP-MEDEF. En effet, en application de 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, la durée du mandat des membres du conseil d'administration de la société est fixée à cinq ans."

"La durée des mandats des membres du conseil de surveillance et du directoire est fixée à cinq ans et permet de garantir une grande stabilité des mandataires, en relation avec la nature des activités nucléaires à cycle long, et ce dans le respect des impératifs légaux qui fixent une durée maximum de six ans. Ainsi les fonctions des membres du conseil de surveillance s'inscrivent dans la démarche de progrès continu et durable de l'entreprise."

"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'administrateurs 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."

2) Exemples de sociétés justifiant le non-respect de la recommandation sur l'échelonnement des mandats

"Le conseil d'administration, après en avoir délibéré, et sur recommandation du comité éthique et gouvernance, a jugé qu'il convenait de remettre cette mesure à une prochaine assemblée générale, postérieurement à l'entrée en fonction de nouveaux administrateurs prévue à l'assemblée 2014. Le conseil d'administration, dans sa composition résultant des décisions de la dite assemblée générale, sera appelé à délibérer sur ce point."

"Les administrateurs sont nommés pour une durée de quatre ans. Pour des raisons historiques liées à l'actionnariat de la société et à l'existence d'un pacte d'actionnaires depuis 1999, les mandats des administrateurs n'ont pas été échelonnés."

3) Sociétés qui indiquent qu'elles se conformeront à cette recommandation

"Il est proposé à l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 6 mai 2014, d'approuver une réduction de 5 à 4 ans de la durée statutaire du mandat des administrateurs, applicable aux nominations ou renouvellements de mandats intervenant à compter de cette assemblée."

"La durée du mandat des membres du conseil d'administration est de six ans et le renouvellement du mandat des administrateurs n'intervient pas de manière échelonnée. Il sera proposé à l'assemblée générale du 25 avril 2014 de modifier l'article 12 des statuts afin de réduire la durée du mandat des administrateurs de six à quatre ans. Les membres du conseil d'administration qui sont actuellement en exercice pour une durée de six années demeureront toutefois en fonctions jusqu'à la date d'expiration originelle de leur mandat."

"Il sera proposé à la prochaine assemblée générale de voter en faveur d'une réduction de la durée statutaire du mandat des membres du conseil de surveillance de telle sorte que cette durée soit fixée à quatre années. Par exception, la durée des mandats des membres du conseil de surveillance en cours à la date du 8 janvier 2014 se poursuivra jusqu'à leur date initiale d'échéance."

3.9. Informations sur les séances du conseil

Le code AFEP-MEDEF indique que "le nombre des séances du conseil d'administration [...] 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" (§ 11).

Informations sur les séances du conseil

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés indiquant le nombre de séances du conseil dans leur document de référence	100 %	100 %	100 %	100 %
Nombre moyen de séances lors de l'exercice	7,9	7,7	8,1	8,3
Sociétés indiquant le taux de participation des membres dans leur document de référence	100 %	100 %	100 %	100 %
Taux moyen de participation	90 %	91,0 %	91%	91,3 %

Comme lors de l'exercice précédent, la totalité des sociétés du SBF 120 ont indiqué le nombre de séances du conseil dans leur document de référence : le nombre moyen de séances au cours de l'exercice 2013 s'élève à 7,7 pour les sociétés du SBF 120 et à 8,3 pour les sociétés du CAC 40, contre respectivement 7,9 et 8,1 au cours de l'exercice 2012.

De même, comme en 2012, toutes les sociétés du SBF 120 ont indiqué le taux de participation des membres du conseil aux séances du conseil. Ce taux moyen est en augmentation pour le SBF 120 (91,0 % en 2013 contre 90 % en 2012), comme pour le CAC 40 (91,3 % contre 91 % pour l'exercice précédent).

3.10. Evaluation du conseil

Le code AFEP-MEDEF prévoit que "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" (§ 10.1).

Par ailleurs, le Code précise que "l'évaluation 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. Elle peut être mise en œuvre, sous la direction du comité en charge de la sélection ou des nominations ou 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 à celles-ci" (§ 10.3).

Evaluation du conseil d'administration ou de surveillance

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés procédant à une évaluation du conseil :	91,2 %	95,3 %	94,3 %	97,2 %
- dont sous forme de point à l'ordre du jour	24,5 %	31,7 %	28,6 %	33,3 %
- dont sous forme d'évaluation formalisée	66,7 %	63,6 %	65,7 %	63,9 %

Une plus grande proportion de sociétés ont procédé à une évaluation du fonctionnement de leur conseil au cours de l'exercice 2013, par rapport à l'exercice 2012 : ainsi, au cours de l'exercice 2013, 95,3 % des sociétés du SBF 120, et 97,2 % des sociétés du CAC 40, ont procédé à une telle évaluation, contre 91,2 % des sociétés du SBF 120 et 94,3 % des sociétés du CAC au cours de l'exercice précédent. Ainsi, seules 5 sociétés du SBF 120 et une société du CAC 40 n'ont pas procédé à une évaluation du conseil sur l'exercice 2013.

On constate que la proportion de sociétés ayant procédé à une évaluation sous la forme d'un point à l'ordre du jour a augmenté par rapport aux sociétés ayant procédé à une évaluation formalisée (mais cette dernière étant en principe triennale, la répartition entre les années du nombre de sociétés pour lesquelles l'échéance survient est nécessairement aléatoire).

Publication des suites données à l'évaluation du conseil

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
94 %	91,2 %	94 %	91,4 %

Parmi les sociétés du SBF 120 qui ont indiqué avoir procédé à une évaluation de leur conseil d'administration ou de surveillance au cours de l'exercice 2013, 91,2 % des sociétés ont publié dans leur document de référence les conclusions de ces évaluations ainsi que les suites données, contre 94 % des sociétés pour l'exercice 2012.

Parmi les sociétés du CAC 40 qui ont indiqué avoir procédé à une évaluation de leur conseil d'administration ou de surveillance au cours de l'exercice 2013, 91,4 % des sociétés ont publié

dans leur document de référence les conclusions de ces évaluations ainsi que les suites données, contre 94 % des sociétés pour l'exercice 2012.

Les extraits ci-dessous donnent un aperçu des informations fournies par les sociétés sur les suites données à l'évaluation.

"La synthèse des réponses présentée par le président du comité des nominations et de la gouvernance au conseil de février 2014 fait apparaître une appréciation globalement très positive du fonctionnement du conseil où la liberté d'expression au sein du conseil est de nouveau soulignée comme un élément fort de son fonctionnement. Au nombre des recommandations formulées à la suite de cette évaluation figurent (i) concernant les domaines d'intervention du conseil : le principe d'une présentation annuelle systématique en conseil sur les risques, ainsi que l'inscription à l'ordre du jour des sujets relatifs aux ressources humaines et à la RSE ; (ii) concernant le fonctionnement du conseil, il a été convenu qu'en réunion, la pratique du "tour de table" serait rendue plus systématique, sur les points les plus significatifs ; il est également proposé que tous les 2 ans, le nombre de réunions au cours de l'année soit porté à 6, une réunion se tenant alors sur site."

"Le conseil d'administration a par ailleurs souligné de nouvelles suggestions pouvant être mises en place, en particulier s'agissant d'un programme d'intégration pour les nouveaux membres, un modèle d'évaluation du directeur général et un planning annuel structuré des ressources humaines afin de couvrir des sujets importants pour le groupe tels que les personnes clés et leur plan de succession, la diversité, le renouvellement et la rétention des talents. Le conseil d'administration a également souligné les améliorations qui pourraient être réalisées en termes de suivi de l'exécution des décisions du conseil et confirmé son intérêt pour une présentation annuelle des dernières nouveautés technologiques."

"Sur la base des résultats largement satisfaisants de l'évaluation, le conseil après examen de la mise en œuvre du plan d'action 2013, a défini deux pistes d'amélioration pour l'année 2014 : (i) le renforcement de l'implication du conseil en matière de stratégie avec notamment la poursuite de l'amélioration de l'information donnée au conseil et du temps consacré par ce dernier sur ces questions et (ii) l'ajout de présentations faites au conseil par les directeurs opérationnels sur les sujets clés."

"La conclusion générale du rapport de synthèse est :

- que des progrès significatifs ont été réalisés dans la façon dont le conseil fonctionne et exerce sa mission ;
- et que des améliorations peuvent encore être apportées dans certains domaines, en particulier en ce qui concerne l'articulation des travaux des comités et du conseil.

Le conseil d'administration avait invité l'évaluateur à lui suggérer des améliorations soit résultant des meilleures pratiques constatées, soit résultant de son appréciation des attentes des membres du conseil d'administration. Ces suggestions ont porté principalement sur trois sujets : le développement de la capacité des administrateurs à contribuer au pilotage stratégique du groupe, l'articulation des comités du conseil avec le conseil et la composition du conseil d'administration et son renouvellement. S'agissant de la bonne compréhension et maîtrise des enjeux stratégiques du groupe par l'ensemble des administrateurs, il a été décidé de tenir une session annuelle du conseil d'administration entièrement consacrée à la stratégie. Cette session sera alimentée notamment par des présentations des principaux dirigeants du groupe. De même, "Les Rencontres" seront inscrites de manière formelle dans le calendrier du conseil d'administration afin de permettre au plus grand nombre possible d'administrateurs qui le souhaitent d'y participer."

"Les administrateurs souhaitent pouvoir aller plus loin dans la définition et la réflexion sur la stratégie long terme de chacune des divisions du groupe. Les administrateurs ont confirmé avoir pu approfondir en 2013 leur revue d'analyse et d'anticipation des risques du groupe. Ils ont en outre exprimé leur satisfaction quant aux informations portées à leur connaissance concernant la politique de ressources humaines du groupe. Ils souhaitent toutefois approfondir leur revue des plans de succession et de recrutement de talents. Enfin, le conseil souhaite également que, dans la mesure du possible, la documentation transmise avant chaque réunion soit plus concise et envoyée bien à l'avance."

"Suite à son auto-évaluation, le conseil de surveillance, lors de sa séance du 13 février 2014, a constaté les points d'amélioration mis en œuvre en 2013 et les actions à mener en 2014, et en particulier :

- le conseil de surveillance a décidé d'inscrire une fois par an à l'ordre du jour un débat sur la stratégie, lequel a eu lieu lors du conseil de surveillance du 24 juillet 2013. Le conseil de surveillance a jugé nécessaire de consacrer un séminaire d'une journée à la stratégie de la société pour permettre aux membres du conseil de mener à bien leur mission de surveillance ;
- le conseil de surveillance, soucieux de rester proche des activités opérationnelles, a émis le souhait de rencontrer et d'échanger avec le management qui reporte au directoire. C'est pourquoi le président du directoire a proposé d'inviter régulièrement un directeur de service ou de région pour présenter un projet en cours et échanger avec les membres du conseil de surveillance ;
- le conseil de surveillance se félicite par ailleurs de la nomination en son sein de Mme X le 23 octobre 2013 qui s'inscrit dans la volonté de diversification de la composition du conseil en termes de féminisation, de nationalité et d'expérience internationale. Le conseil de surveillance a décidé de poursuivre cet objectif sur 2014 et a confié au comité des nominations et rémunérations la mission de rechercher des candidats potentiels ;
- en outre, le président du conseil de surveillance s'engage à s'entretenir avec chacun des membres du conseil de surveillance individuellement une fois par an ;
- enfin le conseil de surveillance a proposé de mettre en place un suivi systématique de mise en œuvre des décisions prises au cours de l'année par le conseil de surveillance."

"Les points principaux abordés au cours de l'évaluation ont été les suivants :

- le nombre des administrateurs : le renouvellement des mandats venant à échéance et le nombre de mandats. Il a été décidé de ne pas remplacer le mandat vacant. La taille du conseil (14 mandats) a été jugée adéquate ;
- la représentation des salariés au conseil : il a été décidé de nommer un administrateur salarié au comité des rémunérations. De plus les évolutions envisageables suite à une nouvelle loi adoptée en 2013 seront analysées par le conseil en 2014 ;
- les "sessions sans exécutifs" : cette pratique existe déjà pour l'évaluation et la fixation des rémunérations. Elle s'étend à d'autres sujets dans certains pays. Le conseil juge qu'il convient d'en rester à la politique actuelle ;

- "séminaire stratégique" : cette session annuelle est particulièrement appréciée. Le conseil considère important d'être associé en amont à sa préparation ;
- articulation entre les comités et le conseil : un temps plus long est souhaité pour la restitution des travaux des comités ;
- des progrès restent attendus sur les présentations faites au conseil et les délais d'envoi des documents ;
- la formation initiale des administrateurs : un programme plus systématique est souhaité ;
- les tableaux de bord réguliers (risques par exemple) sont appréciés et pourraient être étendus à d'autres domaines ;
- plutôt que l'évaluation individuelle des administrateurs, le conseil a choisi de mettre en place des entretiens individuels réguliers avec le vice-président."

3.11. Règlement intérieur

Afin d'examiner et de décider des opérations véritablement stratégiques, le conseil doit se doter d'un règlement intérieur. L'organisation et le fonctionnement du conseil « sont décrits dans le règlement intérieur qu'il établit et qui est publié en tout ou partie sur le site Internet de la société ou dans le document de référence ». (§ 1.3).

Sociétés ayant doté leur conseil d'un règlement intérieur

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
100 %	99,1 %	100 %	100 %

Toutes les sociétés du SBF 120 à l'exception d'une seule société, et toutes les sociétés du CAC 40, ont indiqué que leur conseil d'administration, ou le cas échéant leur conseil de surveillance, s'est doté d'un règlement intérieur.

Mode de publication du règlement intérieur du conseil dans les documents de référence

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Publié en intégralité	52,9 %	53,8 %	65,7 %	66,7 %
Synthèse publiée	42,2 %	46,2 %	31,4 %	33,3 %
Extraits publiés	4,9 %	-	2,9 %	-

La proportion de sociétés qui publient en intégralité leur règlement intérieur, dans leur document de référence ou sur leur site institutionnel, a légèrement augmenté entre l'exercice 2012 et l'exercice 2013 : 53,8 % des sociétés du SBF 120 et 66,7 % des sociétés du CAC 40, contre respectivement 52,9 % et 65,7 % en 2012. Ces proportions étaient respectivement de 11 % et de 25 % au cours de l'exercice 2011, ce qui traduit une augmentation considérable sur deux exercices.

46,2 % des sociétés du SBF 120, et 33,3 % des sociétés du CAC 40, ont fait le choix de ne publier qu'une synthèse de leur règlement intérieur.

Contenu du règlement intérieur du conseil

Le code AFEP-MEDEF prévoit que le règlement intérieur doit préciser :

- "les cas d'approbation préalable par le conseil d'administration, dont il arrête les principes qui peuvent être d'ailleurs différents selon les branches concernées de l'entreprise ;
- le principe selon lequel toute opération significative se situant hors de la stratégie annoncée de l'entreprise doit faire l'objet d'une approbation préalable par le conseil d'administration ;
- les règles selon lesquelles le conseil d'administration est informé de la situation financière, de la situation de trésorerie ainsi que des engagements de la société" (§ 4).

Sociétés du SBF 120 mentionnant dans leur règlement intérieur	Exercice 2012	Exercice 2013
- les cas d'approbation préalable du conseil	93 %	89,7 %
- la nécessité d'un accord préalable du conseil pour les opérations significatives hors stratégie	81 %	80,4 %
- les règles d'information financière du conseil	64 %	82,2 %

89,7 % des sociétés du SBF 120 mentionnent dans leur règlement intérieur les cas d'approbation préalable du conseil (contre 93 % en 2012 et 90 % en 2011).

80,4 % des sociétés mentionnent dans leur règlement intérieur la nécessité d'un accord préalable du conseil pour les opérations significatives hors stratégie (contre 81 % en 2012 et 73 % en 2011).

82,2 % des sociétés indiquent dans leur règlement intérieur les règles d'information financière du conseil (contre 64 % en 2012 et 70 % en 2011).

Sociétés du CAC 40 mentionnant dans leur règlement intérieur	Exercice 2012	Exercice 2013
- les cas d'approbation préalable du conseil	97 %	94,4 %
- la nécessité d'un accord préalable du conseil pour les opérations significatives hors stratégie	83 %	88,9 %
- les règles d'information financière du conseil	74 %	80,6 %

La proportion de sociétés du CAC 40 mentionnant dans leur règlement intérieur les cas d'approbation préalable du conseil (94,4 %) est en légère baisse par rapport à l'exercice précédent (97 %). La proportion de sociétés mentionnant dans leur règlement intérieur la nécessité d'un accord préalable du conseil pour les opérations significatives hors stratégie (88,9 %) est en progression par rapport à l'exercice précédent (83 %). Enfin, 80,6 % des sociétés indiquent dans leur règlement intérieur les règles d'information du conseil sur la situation financière, soit une progression par rapport à l'exercice précédent (74 %).

3.12. Le conseil et le marché

Le code AFEP-MEDEF recommande de "publier les notations de l'entreprise par les agences de notation financière ainsi que les changements intervenus au cours de l'exercice" (§ 2.2). L'étude du respect de cette recommandation a été limitée aux sociétés du CAC 40.

Sociétés du CAC 40	Exercice 2012	Exercice 2013
- ayant publié leur notation financière dans leur document de référence	97 %	91,7 %
- ayant publié l'évolution de leur notation au cours de l'exercice	91 %	86,1 %

En 2013, 91,7 % des sociétés du CAC 40 ont publié leur notation financière dans leur document de référence contre 97 % en 2012 ; elles sont 86,1 % à avoir communiqué l'évolution de leur notation financière au cours de l'exercice 2013.

4. Les comités du conseil

4.1. Comité d'audit

Le code AFEP-MEDEF indique que "*chaque conseil doit se doter d'un comité d'audit dont la mission n'est pas séparable de celle du conseil d'administration qui a l'obligation légale d'arrêter les comptes sociaux annuels et d'établir les comptes consolidés annuels*" (§ 16). Toutes les sociétés du SBF 120, et donc la totalité des sociétés du CAC 40, respectent cette recommandation.

Sociétés qui indiquent l'existence d'un comité d'audit dans leur document de référence

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
98 %	100 %	100 %	100 %

Composition du comité

En 2013, les comités d'audit étaient composés en moyenne de 4,1 membres dans les sociétés du SBF 120, contre 4,5 pour celles du CAC 40 ; ces nombres étaient respectivement de 3,9 et de 4,4 membres en 2012. Le nombre de membres au sein des comités d'audit varie de 3 à 7 pour les sociétés du CAC 40, et de 2 à 6 pour les sociétés du SBF 120 hors sociétés du CAC 40.

Toutes les sociétés du SBF 120 indiquent la composition nominative de leur comité d'audit.

Le code AFEP-MEDEF indique que le comité d'audit "*ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social*" (§ 16.1). Au cours de l'exercice 2013, toutes les sociétés du SBF 120 respectent cette recommandation.

Proportion d'administrateurs indépendants

Le code AFEP-MEDEF indique que "*la part des administrateurs indépendants dans le comité d'audit (hors les administrateurs représentant les actionnaires salariés ainsi que les administrateurs représentant les salariés, qui ne sont pas comptabilisés), doit être au moins de deux tiers*" (§ 16.1).

Sociétés dont la proportion d'administrateurs indépendants est au moins égale aux deux tiers des membres du comité d'audit

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013

65%	74,8 %	80 %	88,9 %
-----	--------	------	--------

Au sein des sociétés du SBF 120 la proportion de sociétés dont la composition du comité d'audit respecte la proportion d'administrateurs indépendants recommandée par le Code est en nette augmentation par rapport à celle de l'exercice précédent, et s'établit à 74,8 % (contre 65 % pour l'exercice 2012). Similairement, pour les sociétés du CAC 40, cette proportion s'élève à 88,9 % pour l'exercice 2013, contre 80 % en 2012.

La proportion moyenne d'administrateurs indépendants au sein des comités d'audit s'élève en 2013 à 73,6 % pour les sociétés du SBF 120, et à 81,7 % pour les sociétés du CAC 40.

Les extraits ci-dessous donnent des exemples de justifications fournies par des sociétés qui ne respectent pas la proportion de deux tiers d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit, prévue par le code AFEP-MEDEF; dans la mesure où elles reposent simplement sur la présence d'un ou plusieurs actionnaires de référence, certaines de ces explications paraissent insuffisantes au Haut Comité (voir lère partie, p. 15)

"Dans la mesure où la société est contrôlée par un actionnaire de référence, la proportion des deux tiers de membres indépendants recommandée par le code AFEP-MEDEF n'est pas respectée, néanmoins deux membres sur quatre, dont le président du comité, sont indépendants."

"Les dispositions du pacte d'actionnaires de la société ne permettent pas de respecter les ratios d'administrateurs indépendants du code AFEP-MEDEF. De même que pour le conseil d'administration, le ratio de membres indépendants (1/3) est inférieur au ratio prévu par le code AFEP-MEDEF (2/3). Il convient de rappeler à nouveau que cette situation est le reflet, comme pour le conseil d'administration, de la structure actionnariale de la société. De plus, le comité a accueilli plus récemment un sixième membre, administrateur représentant les salariés actionnaires, qui ne répond pas au critère d'indépendance au sens de ce code en raison de son statut de salarié mais dont la nomination témoigne néanmoins de la volonté du conseil de diversifier la composition de ce comité spécialisé."

"Ce comité comprenait au cours de l'exercice 2013 deux membres indépendants sur quatre et ne respectait donc pas la part de deux tiers de membres indépendants. Le conseil d'administration du 26 février 2014 a pris acte de la fin de mandat de membre du comité d'audit de M. X et a nommé en remplacement M. Y (administrateur représentant les salariés actionnaires). Ainsi, le comité d'audit respecte désormais la recommandation relative à la quotité de membres indépendants au sein du comité d'audit car il comprend deux membres indépendants sur trois, M. Y n'étant pas comptabilisé du fait de sa qualité d'administrateur représentant les salariés actionnaires."

"Le conseil de surveillance a considéré que la proportion actuelle de membres du comité d'audit indépendants, un peu inférieure en nombre aux deux tiers (60 %), permettait un bon fonctionnement du comité d'audit. Dans le règlement intérieur du comité d'audit, adopté le 24 mars 2010, le conseil de surveillance exige en effet que la moitié au moins des membres du comité d'audit soit, lors de sa désignation et pendant toute la durée d'exercice de cette fonction, qualifiée d'indépendante. Le conseil de surveillance a cependant pour objectif, dans le cadre de l'évolution de la composition du comité d'audit, d'y nommer avant 2017 un nouveau membre indépendant, ce qui aurait pour effet de porter la proportion de membres indépendants aux deux tiers avant 2017."

"Ce comité comprend un membre indépendant sur trois et ne respecte donc pas la part de deux tiers de membres indépendants. La composition du comité d'audit sera revue à l'issue de l'assemblée générale du 7 mai 2014 afin de respecter cette recommandation."

"Le comité d'audit de la société comprend 2 membres indépendants sur 6, soit moins que les 2/3 préconisés par le Code. Au conseil cependant, la société étant une société contrôlée par un actionnaire majoritaire, il suffit que la proportion de membres indépendants soit égale ou supérieure à 1/3 ; tel est bien le cas au comité d'audit avec 1/3 d'indépendants. En outre, la présidence tenue

par un membre indépendant, l'implication et la connaissance approfondie de la société par les membres du comité d'audit, le recours régulier à des experts extérieurs et la fréquence des réunions compensent une approche arithmétique de la composition du comité d'audit. Enfin, chaque président de comité, membre indépendant du conseil, est devenu membre du comité qu'il ne préside pas, ce qui renforce la présence de membres indépendants. En tout état de cause, le rôle d'un conseil de surveillance, de contrôle et de surveillance, bien distinct de celui d'un conseil d'administration, le prémunit de tout risque de conflit d'intérêt entre ses membres et la direction ou le groupe de la société ; c'est a fortiori également le cas des membres du comité d'audit. Aucun des membres du conseil, et par conséquent du comité d'audit, n'est salarié de la société."

Activité du comité d'audit

Le code AFEP-MEDEF précise 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" (§ 11).

Informations sur les séances du comité d'audit

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés ayant indiqué le nombre de séances dans leur document de référence	100 %	97,2 %	100 %	97,2 %
Nombre moyen de séances	5,2	5,2	5,5	5,9
Sociétés ayant indiqué le taux de participation dans leur document de référence	98 %	95,3 %	97 %	97,2 %
Taux de participation moyen aux séances du comité pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur document de référence	93 %	94,1 %	95 %	93,9 %

97,2 % des sociétés du SBF 120 comme du CAC 40 ont précisé le nombre de séances de leur comité d'audit dans leur document de référence. En moyenne, les comités d'audit des sociétés du SBF 120 se sont réunis 5,2 fois au cours de l'exercice 2013, ce qui est stable par rapport à l'exercice précédent ; pour le CAC 40, la moyenne s'élève à 5,9 séances au cours de l'exercice 2013, soit une moyenne légèrement supérieure à celle de l'exercice 2012 (5,5 en 2012).

Cinq sociétés du SBF 120, dont une société du CAC 40, n'ont pas précisé dans leur document de référence le taux de participation moyen des membres aux séances de leur comité d'audit. En moyenne, le taux de participation est élevé et s'établit à 94,1 % pour les sociétés du SBF 120 et à 93,9 % pour les sociétés du CAC 40, contre respectivement 93 % et 95 % en 2012.

Compétence des membres

Le code AFEP-MEDEF précise que "les membres du comité d'audit doivent avoir une compétence financière ou comptable" (§ 16.1).

98,1 % des sociétés du SBF 120 (contre 96 % en 2012, 86 % en 2011 et 75 % en 2010) et 100 % des sociétés du CAC 40 (contre 97 % en 2012, 94 % en 2011 et 81 % en 2010) donnent une indication sur la compétence financière ou comptable de leurs membres ; le taux de conformité à cette recommandation affiche une progression forte et constante sur quatre exercices consécutifs.

Procédure de renouvellement des commissaires aux comptes

Le code AFEP-MEDEF précise que "le comité doit piloter la procédure de sélection des commissaires aux comptes, et soumettre au conseil d'administration une recommandation sur les commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale" (§ 16.2.3).

Au cours de l'exercice 2013, 96,3 % des sociétés du SBF 120 et 97,2 % des sociétés du CAC 40 déclarent avoir confié à leur comité d'audit le pilotage de la procédure de sélection des commissaires aux comptes, contre respectivement 99,0 % et 100 % en 2012.

Méthodes de travail

Soucieux d'assurer que le comité d'audit remplit aussi effectivement que possible les missions qui lui sont assignées par l'article L. 823-19 du Code de commerce et son propre article 16.2, le code AFEP-MEDEF souligne que "le comité d'audit doit entendre les commissaires aux comptes, mais également les directeurs financiers, comptables et de la trésorerie [...]. S'agissant de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, le comité [...] entend les responsables de l'audit interne et du contrôle des risques [...]. Il doit être informé du programme d'audit interne et être destinataire des rapports d'audit interne ou d'une synthèse périodique de ces rapports" (§ 16.3).

Informations sur les audits réalisés par le comité d'audit

Sociétés faisant état dans leur document de référence d'une :	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
- audition des commissaires aux comptes	96 %	96,3 %	100 %	100 %
- audition du directeur financier	94 %	91,6 %	97 %	97,2 %
- audition du responsable de l'audit interne	98 %	93,5 %	100 %	100 %

En 2013, le taux de conformité à la recommandation relative aux audits, par le comité, des commissaires aux comptes, du directeur financier, et du responsable de l'audit interne est respectivement de 96,3 %, de 91,6 % et de 93,5 % pour les sociétés du SBF 120 et de 100 %, de 97,2 % et de 100 % pour les sociétés du CAC 40. Ce taux de conformité est stable par rapport à l'exercice précédent pour les sociétés du CAC 40, et en léger recul pour les sociétés du SBF 120 en ce qui concerne l'audition par le comité d'audit du directeur financier et du responsable de l'audit interne.

Le code AFEP-MEDEF indique également que "l'examen des comptes par le comité d'audit doit être accompagné d'une présentation des commissaires aux comptes soulignant les points essentiels non seulement des résultats de l'audit légal, notamment les ajustements d'audit et les faiblesses significatives du contrôle interne identifiées durant les travaux, mais aussi des options comptables retenues. Il doit également être accompagné d'une présentation du directeur financier décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors-bilan significatifs de l'entreprise" (§16.2.1).

Information sur la présentation des commissaires aux comptes

	SBF 120	CAC 40
--	---------	--------

	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés indiquant l'existence d'une présentation des commissaires aux comptes	93 %	93,5 %	97 %	97,2%

93,5 % des sociétés du SBF 120 et 97,2 % des sociétés du CAC 40 signalent l'existence d'une présentation des commissaires aux comptes au cours de l'exercice 2013, ce qui traduit une stabilité de l'application de cette recommandation par rapport à l'exercice précédent.

Information sur la présentation du directeur financier sur l'exposition aux risques et les engagements hors-bilan

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés indiquant l'existence d'une présentation du directeur financier	97 %	81,3 %	94 %	88,9 %

81,3 % des sociétés du SBF120 et 88,9 % des sociétés du CAC 40 ont suivi cette recommandation au cours de l'exercice 2013, ce qui traduit une baisse des résultats par rapport à l'exercice précédent (les résultats étaient alors, respectivement, de 97 % et de 94 %).

Le code AFEP-MEDEF précise également que *"le comité doit pouvoir recourir à des experts extérieurs en tant que de besoin"* (§ 16.3). En 2013, le taux de conformité pour les sociétés du SBF 120 s'élève à 78,5 % (contre 75 % en 2012 et 64 % en 2011), ce qui traduit une augmentation continue de l'application de cette recommandation. Ce résultat est cependant en baisse pour les sociétés du CAC 40, qui respectent cette recommandation à hauteur de 86,1 % (contre 89 % en 2012 et 86 % en 2011).

Enfin, le Code indique que *"les délais d'examen des comptes doivent être suffisants (au minimum deux jours avant l'examen par le conseil)"* (§ 16.2.1). Seulement 36,4 % des sociétés du SBF 120 et 38,9 % des sociétés du CAC 40 précisent dans leur document de référence qu'elles respectent cette recommandation, soit cependant des proportions en hausse par rapport à l'exercice précédent (respectivement 29 % et 34 % en 2012).

Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence de sociétés qui se justifient de ne pas avoir mis en place un délai d'examen des comptes d'au moins deux jours avant l'examen par le conseil.

"Compte tenu de la présence, au sein du comité, d'administrateurs se déplaçant de l'étranger, les deux réunions du comité relatives à l'examen des comptes se sont tenues le matin des réunions du conseil d'administration ; dans ces circonstances, l'examen des comptes par le comité ne peut se faire au minimum deux jours avant l'examen du conseil comme recommandé dans le code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF. D'autres mesures (réunion préparatoire avec le président du comité plus d'une semaine avant la réunion comme indiqué ci-dessus ; envoi des dossiers aux membres du comité plusieurs jours à l'avance) permettent toutefois aux membres d'examiner les comptes bien en avance."

"Compte tenu des délais d'arrêté des comptes et de publication des résultats d'une part, et de l'organisation interne de la société d'autre part, le comité d'audit et des comptes examinant les comptes se tient en général la veille du conseil d'administration. Les membres du comité d'audit et des comptes disposent cependant des documents et informations nécessaires au bon exercice de leur mission dans des délais suffisants (en général 5 jours avant la réunion) pour leur permettre de

les examiner de manière satisfaisante et d'émettre leur avis à destination du conseil d'administration. L'objectif de respect d'un délai de deux jours tel que prévu par le code AFEP-MEDEF fait partie des objectifs de gouvernance que la société souhaite mettre en place à brève échéance."

"Pour des raisons pratiques et du fait du nombre limité des membres du conseil non membres du comité d'audit, ce dernier ne se tient pas nécessairement au minimum deux jours avant le conseil de surveillance. Toutefois, concernant l'arrêté des comptes annuels, un comité d'audit spécifique se tient au mois de décembre. Cette réunion permet au comité d'examiner les conditions et modalités d'arrêté des comptes bien avant le conseil de surveillance du mois de février, au cours duquel les comptes annuels sont approuvés."

"Afin de ne pas allonger les délais entre l'arrêté des comptes par le directoire et le contrôle exercé par le conseil de surveillance, et en raison du lieu du siège social de la société situé près de Nice, la réunion du comité d'audit relative à l'examen des comptes se tient la veille de la réunion du conseil de surveillance. Cependant, les documents relatifs aux comptes, qui comprennent les éventuels commentaires formulés par les commissaires aux comptes, sont systématiquement transmis aux membres du comité, ainsi qu'aux autres membres du conseil de surveillance, plusieurs jours avant la tenue de la réunion du comité d'audit."

4.2. Comité des rémunérations

Le code AFEP-MEDEF recommande aux sociétés cotées de se doter d'un comité des rémunérations (§ 15).

Sociétés indiquant l'existence d'un comité des rémunérations

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
98 %	97,2 %	100 %	100 %

Seules trois sociétés du SBF 120 n'ont pas mis en place un tel comité, et toutes les sociétés du CAC 40 respectent cette recommandation.

Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence de sociétés qui se justifient de ne pas avoir mis en place un comité des rémunérations, ou qui l'ont mis en place en 2014.

"La société n'a pas jugé utile et approprié de créer un comité des rémunérations pour des raisons tenant tant à la spécificité de la commandite qu'à l'organisation propre de la société. En effet, les modalités de calcul des rémunérations de la gérance et des associés commandités 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. Par ailleurs, les gérants et les associés commandités ne perçoivent aucune option de souscription d'actions ou action de performance, ne bénéficient d'aucun contrat de retraite chapeau ou d'indemnités en cas de cessation de leurs fonctions. Enfin, en ce qui concerne les jetons de présence versés aux membres du conseil de surveillance, leur montant est fixé par l'assemblée générale et, tout comme les gérants, les membres du conseil ne bénéficient d'aucune option de souscription d'actions."

"La société s'est dotée, en séance du conseil du 20 mars 2014, d'un comité des nominations et des rémunérations composé de trois membres."

Informations sur la composition du comité des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Nombre moyen de membres	3,8	3,9	4,3	4,1
Présence d'administrateurs exécutifs	3 %	0 %	0 %	0 %

Le nombre moyen de membres au sein du comité des rémunérations a légèrement augmenté entre 2012 et 2013 pour le SBF 120, passant de 3,8 à 3,9 membres, et à l'inverse a légèrement diminué pour le CAC 40, passant de 4,3 à 4,1 membres entre 2012 et 2013. Par ailleurs, le nombre de membres varie entre 3 et 7 membres pour les sociétés du CAC 40 et entre 2 et 7 membres pour les sociétés du SBF 120 hors sociétés du CAC 40.

Le code AFEP-MEDEF souligne que le comité des rémunérations "*ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social*" (§ 18.1). Au cours de l'exercice 2013, toutes les sociétés du SBF 120 comme du CAC 40 indiquent que leur comité ne comporte aucun dirigeant mandataire social.

Toutes les sociétés du SBF 120 qui disposent d'un comité des rémunérations en indiquent la composition nominative.

Enfin depuis juin 2013, le code AFEP-MEDEF indique qu'"*il est conseillé qu'un administrateur salarié soit membre du comité*" (§ 18.1). Cette recommandation s'applique aux sociétés ayant au sein de leur conseil un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés ; sur l'exercice 2013, 14 sociétés du SBF 120 et 7 sociétés du CAC 40 étaient dans cette situation. Sur ce panel, 50 % des sociétés du SBF 120 et 71,4 % des sociétés du CAC 40 respectent cette recommandation.

Proportion d'administrateurs indépendants

D'après le code AFEP-MEDEF, le comité des rémunérations "*doit être composé majoritairement d'administrateurs indépendants*" (§18.1). Par ailleurs, depuis la révision de juin 2013, le code AFEP-MEDEF précise que le comité des rémunérations "*doit être présidé par un administrateur indépendant*" (§ 18.1)

Informations sur l'indépendance des administrateurs au sein des comités des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés ayant une majorité d'administrateurs indépendants dans leur comité	77 %	82,7 %	91 %	94,4 %
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	-	73,5 %	-	80,3 %
Sociétés dont le comité des rémunérations est présidé par un administrateur indépendant	-	88,5 %	-	100 %

La proportion de sociétés qui respectent cette recommandation est donc de 82,7 % en 2013 pour les sociétés du SBF 120 (contre 77 % en 2012 et 85 % en 2011) et de 94,4 % pour les sociétés du CAC 40 (contre 91 % en 2012 et 92 % en 2011).

Au sein des sociétés ayant mis en place un comité des rémunérations, la proportion moyenne

d'administrateurs indépendants s'élève en 2013 à 73,5 % pour les sociétés du SBF 120, et à 80,3 % pour les sociétés du CAC 40.

Par ailleurs, 88,5 % des sociétés du SBF 120 qui disposent d'un comité des rémunérations indiquent que leur comité des rémunérations est présidé par un administrateur indépendant ; cette proportion atteint 100 % pour les sociétés du CAC 40.

Les extraits ci-dessous reprennent les justifications données par des sociétés qui ne respectent pas la majorité d'administrateurs indépendants au sein du comité des rémunérations; dans la mesure où elles reposent simplement sur la structure actionnariale de la société, certaines de ces explications paraissent insuffisantes au Haut Comité (voir lère partie, p. 15).

"Les dispositions du pacte d'actionnaires de la société ne permettent pas de respecter les ratios d'administrateurs indépendants du code AFEP-MEDEF. Cette composition fait apparaître un ratio d'administrateurs indépendants de 40 %, qui ne correspond pas aux prescriptions du code AFEP-MEDEF (50 % d'administrateurs indépendants), mais qui est, comme rappelé précédemment, lié à la structure actionnariale de la société."

"La composition du comité des rémunérations et des nominations est très proche de celle recommandée par le code AFEP-MEDEF. La part des administrateurs indépendants y est en effet de 50%.

La composition de ce comité, dont le président est un administrateur indépendant, ainsi que les échanges qui ont lieu entre cet administrateur indépendant et les autres membres indépendants du conseil d'administration, assure la bonne représentation des intérêts des différents actionnaires de la société. De surcroît, le président du conseil d'administration, administrateur indépendant, participe aux travaux du comité sur tous les sujets ayant trait à la composition du conseil d'administration."

"Le comité de gouvernance, nominations et rémunérations étant composé de quatre membres, les administrateurs indépendants représentent la moitié de ses membres (contre la majorité selon le code AFEP-MEDEF). Cette composition se justifie au regard de la répartition du capital de la société et de l'expertise des membres de ce comité. Par ailleurs, le comité est présidé par un administrateur indépendant qui dispose d'une voix prépondérante en cas de partage de voix."

"Le conseil a souhaité privilégier l'expertise des membres du comité et considéré que l'expérience et les connaissances acquises par les membres actuels du comité dans les domaines de compétence de ce comité étaient clés pour permettre à ce dernier d'accomplir sa mission avec efficacité et professionnalisme. Le conseil a par ailleurs considéré comme étant une bonne pratique de gouvernance, notamment au regard de l'activité de services de la société, d'associer aux travaux de ce comité des nominations des rémunérations et de la gouvernance un salarié du groupe, ce qui a été rendu possible par la présence de M. X, membre du conseil de surveillance, en tant que salarié et président du fonds commun de placement d'entreprise (FCPE), ayant exercé des fonctions RH au sein du groupe. Enfin, la présence du président du conseil à ce comité permet de participer en amont à la réflexion et au processus de sélection et de nomination des nouveaux membres. Il a été considéré par ailleurs important que le président du comité soit indépendant."

Activité du comité des rémunérations

Le code AFEP-MEDEF indique que "le rapport annuel doit comporter un exposé sur l'activité du comité des rémunérations au cours de l'exercice écoulé" (§18.2).

Informations sur l'activité du comité des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés ayant publié un rapport d'activité	100 %	97,1 %	100 %	97,2 %
Sociétés ayant indiqué dans leur document de référence le nombre de séances du comité	100 %	97,1 %	100 %	97,2 %
Nombre moyen de séances pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur document de référence	4,2	4,2	4,2	4,4
Sociétés ayant indiqué dans leur document de référence le taux de participation des membres aux séances du comité	99 %	96,2 %	97 %	97,2 %
Taux de participation moyen aux séances du comité pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur document de référence	95 %	94,6 %	93 %	93,3 %

Sur les 104 sociétés du SBF 120 ayant mis en place un comité des rémunérations, 101 sociétés, soit 97,1 %, ont publié dans leur document de référence un rapport d'activité de leur comité des rémunérations ; par ailleurs, toutes les sociétés du CAC 40 sauf une se sont conformées à cette recommandation.

Le nombre moyen de séances au cours de l'exercice 2013 est resté stable pour les sociétés du SBF 120 (4,2 séances, tant en 2013 qu'en 2012), alors qu'il a légèrement augmenté pour les sociétés du CAC 40 (4,4 séances contre 4,2 au cours de l'exercice précédent).

Sur les 104 sociétés du SBF 120 ayant mis en place un comité des rémunérations, 100 sociétés, soit 96,2 % des sociétés, ont communiqué le taux de participation moyen aux séances de leur comité des rémunérations. Pour ces sociétés, le taux de participation aux réunions du comité des rémunérations demeure élevé dans les sociétés du CAC 40, où il s'élève à 93,3 %, et dans les sociétés du SBF 120, où il s'élève à 94,6 %.

4.3. Comité de sélection ou des nominations

Le code AFEP-MEDEF indique que "chaque conseil doit [...] 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" (§ 17).

Sociétés indiquant l'existence d'un comité de sélection

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés indiquant l'existence d'un comité de sélection	92,2 %	92,5 %	100 %	100 %
- dont sociétés ayant un comité de sélection distinct du comité des rémunérations	28 %	27,3 %	49 %	50,0 %

La proportion de sociétés du SBF 120 disposant d'un comité de sélection a légèrement augmenté entre 2012 et 2013, pour s'établir à 92,5 % en 2013 (contre 92,2 % pour 2012 et 91 % pour 2011). Depuis l'exercice 2010, toutes les sociétés du CAC 40 disposent d'un comité de sélection.

Parmi les 99 sociétés du SBF 120 qui comportent un comité de sélection, 27 sociétés ont fait le choix de le distinguer du comité des rémunérations, soit une proportion de 27,3 % pour les sociétés disposant d'un comité des nominations et de 25,2 % pour l'ensemble des sociétés du SBF 120. Au sein des sociétés du CAC 40, 50 % d'entre elles distinguent ce comité du comité des rémunérations, soit 18 sociétés. Ces proportions présentent une relative stabilité par rapport à 2012, où elles étaient respectivement de 28 % et de 49 %.

Composition du comité de sélection

Toutes les sociétés du SBF 120, et donc du CAC 40, qui comportent un comité de sélection distinct indiquent le nombre de membres de ce comité. En 2013, les comités de sélection se composent en moyenne de 4,1 membres pour les 27 sociétés du SBF 120 concernées, et de 4,3 membres pour les 18 sociétés du CAC 40 concernées (contre respectivement 3,9 et 4,2 membres pour l'exercice 2012). Par ailleurs, le nombre de membres au sein des comités de sélection varie de 3 à 7 pour les sociétés du CAC 40, et de 2 à 4 pour les sociétés du SBF 120 hors sociétés du CAC 40.

Informations sur l'indépendance des administrateurs au sein des comités de sélection

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés ayant une majorité d'administrateurs indépendants dans leur comité	72 %	66,7 %	86 %	83,3 %
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	-	61,8 %	-	70,5 %

Le code AFEP-MEDEF recommande que le comité de sélection soit composé "*majoritairement [...] d'administrateurs indépendants*" (§ 18.1, par renvoi du § 17.1). En 2013, 66,7 % des sociétés du SBF 120 et 83,3 % des sociétés du CAC 40 ayant un comité de sélection distinct respectent cette recommandation (contre respectivement 72 % en 2012 et 82 % en 2011, et 86 % en 2012 et 86 % en 2011). De fait, au sein des sociétés du CAC 40 ayant un comité de sélection distinct, la proportion moyenne d'administrateurs indépendants s'élève à 70,5 %, et celle au sein des sociétés du SBF 120 ayant un comité de sélection distinct à 61,8 %.

De plus, toutes les sociétés du SBF 120 et du CAC 40 qui disposent d'un comité de sélection distinct publient la liste nominative des membres du comité dans leur document de référence 2013.

Informations sur l'activité des comités de sélection

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Sociétés ayant publié un rapport d'activité	100 %	96,3 %	100 %	94,4 %
Sociétés ayant indiqué dans leur document de référence le nombre de séances du comité	100 %	96,3 %	100 %	94,4 %
Nombre moyen de séances pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur document de référence	4,2	3,6	3,9	3,6
Sociétés ayant indiqué dans leur document de référence le taux de participation aux séances du comité	99 %	88,9 %	97 %	94,4 %
Taux de participation moyen aux séances du comité pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur document de référence	94 %	92,0 %	94 %	89,9 %

Toutes les sociétés du SBF 120 ayant un comité de sélection distinct, à l'exception d'une société du CAC 40, fournissent un rapport sur l'activité de ce dernier.

De même, toutes les sociétés du SBF 120, à l'exception d'une société du CAC 40, indiquent le nombre de séances tenues par le comité des nominations. En moyenne, les sociétés du SBF 120 se sont réunies 3,6 fois au cours de l'exercice 2013, tout comme celles du CAC 40.

Trois sociétés du SBF 120, dont une du CAC 40, n'ont pas indiqué le taux de participation aux séances du comité de sélection. Pour celles mentionnant cette information, le taux de participation moyen aux séances du comité s'élève à 92 % pour les sociétés du SBF 120, et à 89,9 % pour les sociétés du CAC 40, soit un taux de participation pour l'exercice 2013 en léger retrait par rapport à celui de l'exercice précédent, tant pour les sociétés du SBF 120 (94 % en 2012) que pour celles du CAC 40 (94 % en 2012).

Participation du dirigeant mandataire social exécutif

Le code AFEP-MEDEF indique qu'"à la différence de ce qui est prévu pour le comité des rémunérations, le dirigeant mandataire social exécutif est associé aux travaux du comité de sélection ou des nominations" (§ 17.1).

51,9 % des sociétés du SBF 120 et 50 % des sociétés du CAC 40 indiquent que le dirigeant mandataire social exécutif a été associé aux travaux du comité de sélection au cours de l'exercice 2013. Ces résultats étaient de 54,3 % en 2012 et de 42 % en 2011 pour les sociétés du SBF 120, et de 60 % en 2012 et de 53 % en 2011 pour les sociétés du CAC 40.

5. Contrat de travail et mandat social

Le code AFEP-MEDEF indique qu'"il est recommandé, 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. Cette recommandation s'applique aux président, président directeur général, directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, au président du directoire, au directeur général unique dans les sociétés à directoire et conseil de surveillance, aux gérants dans les sociétés en commandite par actions. Elle ne vise pas les collaborateurs d'un groupe de sociétés qui, au sein de ce dernier, exercent des

fonctions de dirigeant mandataire social dans une filiale du groupe, qu'elle soit cotée ou non cotée" (§ 22).

Par ailleurs, depuis 2009, "l'AMF considère qu'un émetteur respecte le Code lorsqu'il justifie le maintien du contrat de travail d'un dirigeant au regard de son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de sa situation personnelle"¹⁷.

Informations sur le sort des contrats de travail de certains dirigeants mandataires sociaux du SBF 120

	PD G	Pt du directoire	D G	Pt CA	Gérants	TOTAL	
Nombre total de dirigeants	63	17	22	20	5	127	100 %
Absence de contrat de travail	51	12	19	19	5	106	83,5 %
Existence d'un contrat de travail	12	5	3	1	0	21	16,5 %
- dont expliqués	12	5	3	1	0	21	100 %

Au cours de l'exercice 2013, 83,5 % des dirigeants mandataires sociaux du SBF 120 ont renoncé à leur contrat de travail ou n'en avaient pas, contre 87 % en 2012 et 75 % en 2011. Par conséquent, 16,5 % des dirigeants mandataires sociaux du SBF 120 sont liés à leur société par un contrat de travail ; des explications sont fournies dans chacune de ces situations.

Informations sur le sort des contrats de travail de certains dirigeants mandataires sociaux du CAC 40

	PD G	Pt du directoire	D G	Pt CA	Gérants	TOTAL	
Nombre total de dirigeants	26	4	5	5	1	41	100 %
Absence de contrat de travail	21	3	5	5	1	35	85,4 %
Existence d'un contrat de travail	5	1	0	0	0	6	14,6 %
- dont expliqués	5	1	0	0	0	6	100 %

Lors de l'exercice 2013, 85,4 % des dirigeants mandataires sociaux du CAC 40 ont renoncé à leur contrat de travail ou n'en avaient pas, contre 87 % en 2012 et 81 % en 2011. Par conséquent, 14,6 % des dirigeants mandataires sociaux du CAC 40 sont liés à leur société par un contrat de travail ; des explications sont fournies dans chacune de ces situations.

¹⁷ Rapport 2010 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 12 juillet 2010.

Les extraits ci-dessous reprennent les explications des sociétés pour lesquelles les dirigeants mandataires sociaux n'ont pas prévu de mettre fin à leur contrat de travail ; dans la mesure où elles n'indiquent pas les avantages qui en résultent pour le titulaire (indemnité de départ, retraite, etc.) par rapport à ce qu'il en serait si le contrat de travail avait été résilié, certaines de ces explications paraissent insuffisantes au Haut Comité (voir 1ère partie, p. 18).

"Le conseil d'administration a, lors de sa séance du 16 mars 2005, autorisé la suspension du contrat de travail de M. X du fait de sa nomination en qualité de président-directeur général. La suspension du contrat de travail de M. X a été confirmée lors de la séance du conseil d'administration du 11 mars 2008 et celle du 3 mars 2011 l'ayant renouvelé dans ses fonctions. En effet, la société considère que cette position est conforme à la position de l'AMF selon laquelle le maintien du contrat de travail d'un dirigeant est justifié au regard de son ancienneté et de sa situation personnelle. Le conseil d'administration du 3 mars 2011 a décidé, à l'occasion du renouvellement du mandat de président-directeur général de M. X, de mettre en place au sein du groupe un principe facilitant la promotion interne en prévoyant que tout salarié qui aurait au moins 10 ans d'ancienneté pourrait conserver son contrat de travail bien que devenant mandataire social. Compte tenu de l'ancienneté de plus de 16 ans de M. X dans le groupe, il n'est pas justifié de mettre fin à son contrat de travail, étant précisé que celui-ci demeure suspendu pendant la durée de ses mandats sans cumul de rémunération."

"Monsieur X, entré en qualité de salarié au sein du groupe en 1981, a vu son contrat de travail suspendu lors de sa nomination en tant que mandataire social de la société et, en 2010, lors du renouvellement de son mandat en qualité de président directeur général, le conseil avait considéré qu'il convenait de maintenir, tout en continuant à le suspendre, son contrat de travail. Le conseil a estimé, sur recommandation du comité de nomination et de rémunération, que ce dispositif reste pertinent et qu'il doit être conservé, compte tenu de l'âge, de la situation personnelle et de l'ancienneté en tant que salarié au sein du groupe de Monsieur X. En effet, les dispositions du code AFEP-MEDEF relatives à la suppression du contrat de travail du président directeur général ne sont pas appropriées pour des dirigeants ayant au moins 10 ans d'ancienneté au sein du groupe. Ces dispositions seraient en effet contraires à la promotion interne et au principe de management durable que la société a pour objectif de promouvoir, la suppression du contrat de travail pouvant dissuader les candidats internes d'accepter des postes de mandataires sociaux. Par ailleurs, l'Autorité des Marchés Financiers considère la justification du maintien du contrat de travail d'un dirigeant au regard de (i) son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de (ii) sa situation personnelle, comme étant conforme au code AFEP-MEDEF."

"Le président-directeur général est titulaire d'un contrat de travail, conclu en 1992 avec la société X qui est cumulé, depuis 2009, avec son mandat social de directeur général délégué, et qui a été transféré à la société Y, dans le cadre de l'apport partiel d'actif de la branche "services" en date du 29 juin 2010.

Le conseil d'administration a estimé que la mise en œuvre des recommandations AFEP-MEDEF visant à mettre définitivement fin à ce contrat de travail du président-directeur général dès sa prise de fonctions, aurait pour effet de le priver des droits attachés à l'exécution du contrat de travail progressivement constitués au cours de son parcours professionnel au sein de l'entreprise depuis 1992, et en particulier son ancienneté. Le conseil a donc décidé, sur proposition du comité des rémunérations et des nominations, du maintien et de la suspension du contrat de travail de M. X pendant la durée de son mandat de président-directeur général."

"En conséquence, le conseil d'administration a décidé de continuer de suspendre le contrat de travail des cadres supérieurs à l'occasion de leur nomination comme président-directeur général ou directeur général mandataire social lorsque leur ancienneté dans l'entreprise est d'au moins dix ans. Cette position a été reconnue conforme par l'AMF. Or, l'ancienneté de M. X dans le groupe est de 25 ans. Au demeurant, les avantages dont M. X bénéficierait au titre de son contrat de travail s'il

était amené à quitter la société lors de la cessation de ses fonctions (indemnité de départ, retraite supplémentaire) ont fait l'objet d'une approbation par l'assemblée générale le 11 mai 2010 et le 5 mai 2011 conformément à l'article L. 225-42-1 du Code de commerce et sont conformes aux prescriptions du code AFEP-MEDEF. La société, pionnière de l'actionnariat salarié, a toujours cherché, dans la mesure du possible, à générer des dirigeants en son sein, à favoriser leur vision long terme et à leur faire partager le risque entrepreneurial ; la détention significative d'actions de la société par les dirigeants en étant d'ailleurs la plus claire illustration."

"Le conseil a estimé que l'objectif poursuivi par cette recommandation peut être totalement atteint en maintenant le contrat de travail suspendu et en séparant clairement les avantages liés d'une part, au contrat de travail et d'autre part, au mandat. De plus, le conseil a décidé de supprimer toute indemnité en cas de cessation du mandat social. Cette position du conseil s'applique au mandat en cours de M. X et, à l'avenir, à tout nouveau mandataire ayant plus de 15 ans d'ancienneté dans le groupe au moment de sa nomination. La politique constante de la société a été de nommer en qualité de dirigeants mandataires des collaborateurs ayant pleinement réussi dans les différentes étapes de leur carrière au sein du groupe. C'est ainsi que M. X, alors directeur général adjoint, a été nommé directeur général en avril 2006, à la suite d'un brillant parcours de 27 ans au sein de la société. Le conseil d'administration a constaté que si, conformément à la recommandation AFEP-MEDEF, il était mis fin au contrat de travail qui lie M. X à la société, celui-ci perdrait le statut résultant de vingt-sept années de travail consacrées au groupe, en qualité de salarié."

6. Nombre de mandats

Le code AFEP-MEDEF précise qu'un *"dirigeant mandataire social ne doit pas exercer plus de deux autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe, y compris étrangères"* (§ 19).

Informations sur le nombre de mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe par le DG / PDG / président du directoire

	SBF 120	CAC 40
	Exercice 2013	Exercice 2013
Sociétés indiquant le nombre de mandats extérieurs au groupe dans des sociétés cotées dans le document de référence	100 %	100 %

	SBF 120	CAC 40
	Exercice 2013	Exercice 2013
Sociétés respectant la recommandation limitant à deux les mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe	94,4 %	91,7 %

Toutes les sociétés du SBF 120, en ce compris les sociétés du CAC 40, indiquent dans leur document de référence le nombre de mandats extérieurs au groupe du DG / PDG / président du directoire dans des sociétés cotées. Le nombre moyen de mandats extérieurs au groupe est de 0,82 mandat pour les sociétés du SBF 120 et de 1,06 mandat pour les sociétés du CAC 40 au cours de l'exercice 2013. Ces chiffres étaient respectivement de 0,76 et de 0,89 mandat en 2012.

Par ailleurs, en 2013, la proportion de sociétés respectant la recommandation limitant à deux les mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe s'élève à 94,4 % pour les sociétés du SBF 120 et à 91,7 % pour celles du CAC 40.

Nombre de mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe par le DG / PDG / président du directoire des sociétés du SBF 120

Exercice 2012						
Nombre de mandats	0	1	2	3	4	5
En % du SBF 120	53,9 %	23,5 %	17,7 %	2,0 %	2,9 %	0 %

Exercice 2013						
Nombre de mandats	0	1	2	3	4	5
En % du SBF 120	49,5 %	25,2 %	19,6 %	4,7 %	0,9 %	0 %

Nombre de mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe par le DG / PDG / président du directoire des sociétés du CAC 40

Exercice 2012						
Nombre de mandats	0	1	2	3	4	5
En % du CAC 40	42,9 %	31,4 %	22,9 %	0 %	2,8 %	0 %

Exercice 2013						
Nombre de mandats	0	1	2	3	4	5
En % du CAC 40	36,1 %	33,3 %	22,2 %	5,6 %	2,8 %	0 %

Dans près de la moitié des sociétés du SBF 120, le DG / PDG / président du directoire n'exerce pas de mandats à l'extérieur du groupe dans des sociétés cotées. Pour les sociétés du CAC 40, cette proportion s'élève à 36,1 %.

7. La mise en œuvre de la règle "appliquer ou expliquer" par les sociétés

Le code AFEP-MEDEF précise que "les sociétés cotées qui se réfèrent à ce code de gouvernement d'entreprise doivent faire état de manière précise, dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel, de l'application des présentes recommandations et fournir une explication lorsqu'elles écartent, le cas échéant, l'une d'entre elles" (§ 25.1).

Informations sur le nombre de sociétés indiquant à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique les recommandations du code AFEP-MEDEF écartées et les explications y afférentes

	SBF 120	CAC 40
	Exercice 2013	Exercice 2013
Sociétés indiquant à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique les recommandations du code AFEP-MEDEF écartées et les explications y afférentes	91,6 %	94,4 %

Au cours de l'exercice 2013, 91,6 % des sociétés du SBF 120 (soit 98 sociétés) indiquent à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique les recommandations du code AFEP-MEDEF qu'elles écartent et les explications y afférentes. Au sein du CAC 40, cette proportion est de 94,4 % (soit 34 sociétés).

Toutefois, certaines sociétés ont déclaré se conformer en intégralité avec les recommandations du Code alors qu'en réalité, elles en ont omis certaines ; d'autres sociétés, qui ont publié un tableau ou une rubrique spécifique, ont omis d'indiquer certaines déviations au Code, fournissant ainsi une liste non exhaustive des recommandations écartées.

8. La rémunération des dirigeants mandataires sociaux

Le code AFEP-MEDEF précise que « *la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de l'entreprise doit être mesurée, équilibrée, équitable et renforcer la solidarité et la motivation à l'intérieur de l'entreprise. Le souci d'explication et d'équilibre doit également prévaloir à l'égard des actionnaires. Elle doit aussi tenir compte, dans la mesure du possible, des réactions des autres parties prenantes de l'entreprise, et de l'opinion en général. Elle doit permettre d'attirer, de retenir et de motiver des dirigeants performants* » (§ 23).

Par ailleurs, il préconise qu'« *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 des rémunérations qui est appliquée*» (§ 24).

Le Code préconise en outre d'utiliser un tableau de synthèse des rémunérations, des options et actions de performance et des avantages attribués à chaque dirigeant mandataire social (§ 24.2)¹⁸.

8.1. Information sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux

Rémunération fixe

Le code AFEP-MEDEF rappelle que la rémunération individuelle (fixe) « *ne doit en principe être revue qu'à échéances relativement longues, par exemple trois ans. Sa progression doit être liée à*

¹⁸ Les tableaux en annexe figurent également dans le document de l'AMF : « Position-recommandation AMF n° 2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence ».

des événements affectant l'entreprise, et tenir compte de la rémunération de la performance au travers des autres composantes de la rémunération y compris les avantages en nature » (§ 23.2.2).

Rémunération fixe	
Indication de la règle d'évolution	
SBF 120	CAC 40
72,7 %	94,4%

72,7 % des sociétés du SBF 120 et 94,4 % des sociétés du CAC 40 ont indiqué les règles qu'elles appliquent pour l'évolution de la rémunération fixe des dirigeants mandataires sociaux, ou les raisons pour lesquelles elles avaient révisé celle-ci.

Exemples empruntés à des sociétés ayant indiqué une règle d'évolution de la rémunération fixe des dirigeants mandataires sociaux

« Le Conseil d'administration du 25 juillet 2013 a décidé de porter cette rémunération de [...]€ à [...]€. Il a retenu que la rémunération fixe du Directeur Général n'avait pas été modifiée depuis son entrée en fonction en septembre 2008. Par ailleurs, le Conseil a considéré que, du fait des secteurs d'activité du Groupe et de la part prépondérante du chiffre d'affaires du Groupe réalisé aux États-Unis, la rémunération du Directeur Général devait être déterminée par référence à celle de dirigeants de sociétés internationales ».

« Après avoir constaté que la rémunération fixe annuelle brute de X, en tant que Président du Directoire, était significativement en dessous de la moyenne et classée sous le quantile le plus faible des sociétés du CAC 40 et du panel des sociétés du CAC 40 à capitalisation boursière semblable et conformément à la pratique appliquée depuis 2010, le Conseil de surveillance du 3 mars 2014, sur recommandation du CGNR, a décidé d'augmenter la rémunération du Président du Directoire de la moyenne des augmentations à périmètre constant des salaires fixes sur l'ensemble du Groupe, soit 3,72%, la portant ainsi à [...] € à compter du 1^{er} janvier 2014 ».

Partie variable annuelle de la rémunération

Pour l'exercice 2013, 89,7 % des sociétés du SBF 120 et 94,4 % des sociétés du CAC 40 prévoient le versement d'une partie variable à leurs premiers dirigeants mandataires sociaux¹⁹ (directeur général, président du conseil d'administration, président du directoire, gérant commandité). Les premiers dirigeants mandataires sociaux d'une société du CAC 40 et d'une autre société du SBF 120 ont renoncé à leur part variable.

Critères

Le code AFEP-MEDEF précise que « les rémunérations variables doivent être subordonnées à la réalisation d'objectifs précis et bien entendu préétablis » (§ 23.2.3). De plus, le Code indique que le document de référence annuel doit mentionner les règles d'attribution de la partie variable et en particulier « les critères quantitatifs doivent être simples, pertinents, objectifs, mesurables et adaptés à la stratégie de l'entreprise ». Il ajoute que « les critères qualitatifs doivent être définis de manière précise » (§ 23.2.3).

¹⁹ Voir méthodologie page 32.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Indication des critères de détermination de la partie variable (quantitatifs et qualitatifs)	92,6 %	93,7 %	97 %	100 %
Information sur l'application des critères	59,6 %	48 %	71,3 %	61,8 %

93,7 % des sociétés du SBF 120 prévoyant une partie variable indiquent les critères la déterminant (contre 92,6 % pour l'exercice précédent), proportion qui s'élève à 100 % pour le CAC 40 (contre 97 % pour 2012).

Il est à noter que parmi les sociétés du SBF 120 ayant indiqué les critères déterminant la partie variable, 5 sociétés ne sont pas en parfaite conformité avec les recommandations du Code.

48 % des sociétés du SBF 120 rendent compte de l'application des critères du variable (c'est-à-dire de l'examen par le conseil des résultats effectifs au regard des critères préétablis) mais 10 sociétés du SBF 120 ne donnent aucune information sur cette application. En revanche 61,8 % des sociétés du CAC 40 publient cette information.

Exemples empruntés à des sociétés n'ayant pas indiqué tout ou partie des critères de la part variable de la rémunération de leurs dirigeants mandataires sociaux ou n'ayant pas publié les détails ou le niveau de réalisation requis ; les plus succincts de ces exemples sont considérés comme insuffisants par le Haut Comité

« La rémunération variable est, pour sa partie quantitative, « assise sur l'atteinte de critères quantitatifs préétablis et définis de manière précise sur la performance du groupe, mais ne pouvant pas être rendus publics pour des raisons de confidentialité ».

« La rémunération variable de certains dirigeants mandataires sociaux est, entre autres, liée à l'atteinte d'objectifs particuliers dont le caractère confidentiel n'en permet pas la publication ».

« Le conseil d'administration a également arrêté les objectifs personnels respectifs des dirigeants. Il s'agit d'objectifs mesurables, non exclusivement financiers, essentiellement liés aux principaux enjeux stratégiques du Groupe en termes de programmes, de compétitivité et de croissance externe. Ils ne peuvent être divulgués dans le présent document de référence compte tenu de leur sensibilité stratégique et concurrentielle ».

« La part variable est fondée sur un certain nombre de critères et objectifs précis, dont le choix et la pondération sont proposés par le comité des rémunérations et approuvés par le conseil d'administration. Ces objectifs étaient pour 2013 :(i) les résultats économiques effectifs (Résultat Opérationnel Courant) ;

(ii) les résultats financiers (trésorerie nette) ;

(iii) l'accomplissement par rapport au budget de projets industriels majeurs ou d'actions à mener en matière de développement en optimisant le calendrier ;

(iv) les résultats « managériaux » d'animation et de motivation d'équipes, de propositions de stratégies, de projets et d'objectifs dans le domaine de la sécurité, de l'environnement, de la santé et du risque industriel.

Le niveau de réalisation requis pour chacun de ces critères est établi de manière précise en début d'exercice, mais ne saurait être rendu public pour des raisons de confidentialité et de secret des affaires ».

« Les objectifs individuels qualitatifs ne sont pas rendus publics pour des raisons de confidentialité et de respect du secret des affaires ».

« La part variable de la rémunération de M. X, en sa qualité de Président-directeur général est, sur proposition du Comité des nominations et des rémunérations, fonction du Résultat Opérationnel Courant du Groupe et du Résultat Net consolidé part du Groupe ; le Conseil dispose, en outre, d'une marge d'appréciation du résultat de cette formule en fonction de critères qu'il peut choisir et dans la limite de 30% de la partie fixe de la rémunération du Président-directeur Général. Au titre de l'exercice 2013, le Conseil a usé de cette option et fixé la rémunération variable de M. X à 680.000 € ».

« Le Comité des Nominations et des Rémunérations a pris connaissance des résultats 2013 et a évalué le niveau de réalisation de ces objectifs. Le niveau de réalisation requis pour ces critères quantitatifs a été établi de manière précise et ne peut être rendu public pour des raisons de confidentialité. En conséquence, la part variable versée en 2014 au titre de 2013 s'établissant au total à [...]€, les critères quantitatifs ayant été atteints à 105% et les critères qualitatifs à 114% ».

Exemples empruntés à des sociétés ayant indiqué tout ou partie des critères de la part variable de la rémunération de leurs dirigeants mandataires sociaux ou ayant publié les détails ou le niveau de réalisation requis

« La part variable de la rémunération des mandataires sociaux est fonction des critères suivants : (1) le niveau de trésorerie disponible du Groupe (à périmètre constant), pour 25%, (2) le résultat opérationnel (EBIT) du Groupe (à périmètre constant) rapporté au chiffre d'affaires, pour 25%, (3) le niveau du chiffre d'affaires du Groupe (à périmètre constant) comparé aux objectifs fixés par le Conseil d'Administration, pour 25% et enfin, (4) l'appréciation discrétionnaire du Conseil d'Administration sur la contribution du mandataire à l'atteinte des objectifs stratégiques qui lui sont assignés par le Comité des Rémunérations et des Nominations, pour 25% ».

« Les critères quantitatifs sont appréciés sur : un objectif d'EBITDA ajusté consolidé correspondant à 35% du montant du bonus cible et un objectif de Free Cash-Flow consolidé correspondant à 45% du montant du bonus cible. L'objectif qualitatif correspondant à 320% du bonus cible, est relatif sur la mise en œuvre d'actions spécifiques, dont la réalisation est appréciée par le Conseil d'administration ».

Relation de la partie variable à la partie fixe et mesure de la partie qualitative de la partie variable

Le code AFEP-MEDEF préconise que la relation de la partie variable à la partie fixe soit claire, équilibrée et qu'elle consiste « en un pourcentage maximum de la partie fixe, adapté au métier de l'entreprise ». Le Code précise en outre qu' « au sein de la partie variable, la part qualitative doit être mesurée et permettre le cas échéant de tenir compte de circonstances exceptionnelles » (§ 23.2.3).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Indication du pourcentage maximum de la partie fixe que peut représenter la partie variable	74,5 %	76 %	91,2 %	82 %
Indication de la limite de la partie qualitative	72 %	85 %	80,6 %	90 %

Parmi les sociétés ne donnant pas l'information requise il faut distinguer celles qui sont non conformes en raison d'une absence de plafond ou de la simple indication d'un montant cible et

celles qui ne donnent aucun renseignement. Ainsi, 5 sociétés du SBF 120 dont 3 sociétés du CAC 40 indiquent un plafond cible, et 4 sociétés du SBF 120 indiquent un plafond fixe dont 3 du CAC 40. Enfin, 10 sociétés du SBF 120 ne donnent pas l'information.

Partie variable pluriannuelle ou différée de la rémunération

Il faut distinguer les rémunérations variables pluriannuelles des rémunérations variables annuelles différées, dont la qualification est précisée dans le guide d'application du code AFEP-MEDEF.

Pour l'exercice 2013, 17,7 % des sociétés du SBF 120 et 33,3 % des sociétés du CAC 40 prévoient le versement d'une partie variable pluriannuelle ou différée à au moins l'un de leurs premiers dirigeants mandataires sociaux.

Pour le même exercice, 13 % des sociétés du SBF 120 et 22,2 % des sociétés du CAC 40 prévoient le versement d'une partie variable pluriannuelle à leurs premiers dirigeants mandataires sociaux.

Il est à noter que parmi les sociétés attribuant une variable pluriannuelle ou différée, 100% des sociétés du SBF 120 indiquent les critères quantitatifs et qualitatifs déterminant ces rémunérations sous réserve de confidentialité pour les critères qualitatifs.

Utilisation des tableaux de synthèse standardisés

Le code AFEP-MEDEF préconise l'utilisation de tableaux standardisés récapitulant les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre de l'exercice écoulé (§ 24.1).

	SBF 120	CAC 40
<i>Tableau 1</i> Tableau de synthèse des rémunérations et des options attribuées à chaque dirigeant mandataire social	92,5 %	97,2 %

92,5 % des sociétés concernées du SBF 120 et 97,2 % des sociétés du CAC 40 ont présenté le tableau 1 selon la présentation standardisée figurant en annexe du code AFEP-MEDEF²⁰. 2 sociétés du SBF 120 n'ont pas utilisé le tableau 1 en raison de l'absence totale d'attribution d'options et d'actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux.

	SBF 120	CAC 40
<i>Tableau 2</i> Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social	92,5 %	97,2 %

92,5 % des sociétés du SBF 120 et 97,2 % des sociétés du CAC 40 ont présenté le tableau 2.

Une seule société du SBF 120 n'a pas appliqué le tableau 2 en raison de l'absence de rémunération versée par la société elle-même au Président-directeur général. Parmi les sociétés du SBF 120 ayant présenté les tableaux 1 et 2, 4 sociétés ont fusionné les tableaux 1 et 2, dont 1 du CAC 40.

²⁰ Le tableau 1 présente le total des rémunérations dues au titre de l'exercice et la valorisation des options et actions de performance ; le tableau 2 détaille les rémunérations en numéraire (fixe, variable, exceptionnelle et jetons de présence) et les avantages en nature.

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

Attribution des options de souscription ou d'achat d'actions

18,7 % des sociétés du SBF 120 et 27,8 % des sociétés du CAC 40 ont attribué des options d'actions à au moins l'un de leurs premiers dirigeants mandataires sociaux. Les sociétés ayant attribué des options de souscription ou d'achat d'actions en 2013 sont beaucoup moins nombreuses qu'en 2012.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Attribution d'options	36,3 %	18,7 %	44,1 %	27,8 %

Impact en termes de dilution

Le code AFEP-MEDEF recommande de préciser l'impact des attributions d'options en termes de dilution (§ 23.2.4). Il s'agit des attributions à l'ensemble des bénéficiaires et non aux seuls dirigeants mandataires sociaux.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Indication de l'impact en termes de dilution	67,9 %	75 %	81,8 %	87,5 %

75 % des sociétés du SBF 120 et 87,5 % des sociétés du CAC 40 qui ont attribué des options d'actions à au moins l'un de leurs premiers dirigeants mandataires sociaux indiquent l'impact des attributions en termes de dilution. On constate une hausse par rapport à l'exercice précédent (67,9 % des sociétés du SBF 120 et 81,8 % des sociétés du CAC 40 indiquaient cette information).

P

83

Attribution aux mêmes périodes calendaires

Le code AFEP-MEDEF préconise de procéder à « des attributions aux mêmes périodes calendaires » (23.2.4).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Attributions aux mêmes périodes calendaires (hors hypothèses de mise en place du premier plan en 2013)	75 %	80 %	100 %	100 %

80 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 qui ont attribué des options d'actions à au moins l'un de leurs premiers dirigeants mandataires sociaux procèdent à des

attributions aux mêmes périodes calendaires. Ont été prises en compte non seulement les sociétés ayant indiqué explicitement qu'elles appliquaient cette règle, mais aussi celles pour lesquelles la périodicité peut être constatée dans le tableau historique des attributions.

Part attribuée à chaque dirigeant mandataire social

Le code AFEP-MEDEF recommande d'indiquer dans le rapport annuel ou le document de référence « *la part (rapportée au capital) attribuée à chacun* » des dirigeants mandataires sociaux (§ 23.2.4).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Indication de la part attribuée à chaque dirigeant mandataire social	39,3 %	75 %	72,7 %	80 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des options de souscription ou d'achat d'actions à leurs premiers dirigeants mandataires sociaux, 75 % des sociétés du SBF 120 et 80 % des sociétés du CAC 40 précisent la part rapportée au capital attribuée à chaque dirigeant mandataire social (mais deux sociétés du CAC 40 l'indiquent de manière non conforme). Ce pourcentage est en hausse significative par rapport à l'exercice 2012 concernant le CAC 40 et le SBF 120.

Prix

Décote

Le code AFEP-MEDEF recommande de n'appliquer aucune décote lors de l'attribution des options d'actions (§ 23.2.4).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Absence de décote (options)	82,1 %	90 %	91 %	100 %

90 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 donnent précisément l'information, mais en pratique on peut sans doute estimer que la totalité des sociétés du SBF 120 n'appliquent plus de décote.

Opérations de couverture des risques

Depuis juin 2013, le code AFEP-MEDEF indique que « *les dirigeants mandataires sociaux qui sont bénéficiaires d'options d'actions et/ou d'actions de performance doivent prendre 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 et ce jusqu'à la fin de la période de conservation des actions fixée par le conseil d'administration* » (§ 23.2.4).

Engagement formel des dirigeants de ne pas recourir à des opérations de couverture de risque	
SBF 120	CAC 40
10 %	20 %

Cette nouvelle recommandation (qui s'applique aussi aux actions de performance) est plus exigeante que celle qui figurait dans la précédente version du Code, en ce qu'elle vise l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux et non l'interdiction de l'opération de couverture. Il est à noter que 10 % des sociétés du SBF 120 et 20 % des sociétés du CAC 40 indiquent que leurs dirigeants se sont conformés à cette recommandation.

Cependant, de nombreuses sociétés indiquent dans leur document de référence que l'interdiction de recourir à des instruments de couverture sur leurs options de souscription ou d'achat d'actions figure dans les plans d'attribution des options ou dans le règlement intérieur du conseil.

Interdiction pour les dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture de risque	
SBF 120	CAC 40
35 %	20 %

Ainsi, 35 % des sociétés du SBF 120 et 20 % des sociétés du CAC 40, à défaut d'appliquer la recommandation § 23.2.4, précisent dans leur document de référence qu'elles interdisent aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture.

Plus précisément :

- parmi les 10 sociétés du SBF 120 hors CAC 40 attribuant des options de souscriptions ou d'achat, 2 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur leurs options de souscription ou d'achat et 5 sociétés interdisent strictement aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture ;
- parmi les 10 sociétés du CAC 40 attribuant des options de souscription ou d'achat, 4 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur ses options de souscription ou d'achat et 2 sociétés interdisent strictement aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture.

Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence de sociétés appliquant la recommandation sur l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux d'interdiction de recourir à une couverture

« La société veille à ce que les dirigeants s'engagent formellement à ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque tant sur les options que sur les actions issues de levées d'options ou sur les actions de performance et ce jusqu'à la fin de la période de conservation des actions fixées par le Conseil d'administration ».

« Conformément au code AFEP-MEDEF, le Président-directeur général s'est formellement engagé à ne recourir à aucun mécanisme de couverture du risque des options et actions attribuées dans le cadre des plans d'intéressement à long terme, jusqu'à l'expiration de son mandat ».

L'extrait ci-dessous est issu du document de référence d'une société ne respectant pas la recommandation sur l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux d'interdiction de recourir à une couverture (voir sur ce sujet lère partie, p. 29).

« La Société interdit aux mandataires sociaux et aux membres du Comité exécutif attributaires d'options de souscription d'actions de recourir à des instruments de couverture ».

Exercice des options par les dirigeants mandataires sociaux

Conditions de performance

Le code AFEP-MEDEF préconise que « les attributions d'options et d'actions aux dirigeants mandataires sociaux doivent prévoir des conditions de performance » (§ 23.2.4 « Attribution »).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Mention des conditions de performance	78,6 %	95 %	91 %	100 %

L'extrait ci-dessous est issu du document de référence d'une société qui ne soumet pas intégralement l'attribution des options à des conditions de performance mais comporte un engagement de le faire ultérieurement

« La grande majorité, mais non la totalité, des options ou des actions gratuites attribuées au Président-directeur général sont soumises à des conditions de performance. Cependant, le Président-directeur général s'est engagé, lors de la réunion du conseil d'administration du 20 décembre 2012, à proposer au conseil de soumettre à des conditions de performance la totalité des options et actions gratuites qui lui seraient, le cas échéant, attribuées à l'avenir ».

Périodes d'interdiction d'exercice

Le code AFEP-MEDEF préconise de fixer des périodes précédant la publication des comptes pendant lesquelles les options ne peuvent être exercées (§ 23.2.4 « Exercice »).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Périodes d'interdiction d'exercice des options	60,7 %	60 %	72,8 %	60 %

Il est probable que la quasi-totalité des sociétés prennent les précautions nécessaires pour prévenir les délits ou les manquements d'initiés mais ne reproduisent pas systématiquement dans leur document de référence l'information indiquant les périodes d'interdiction d'exercice. Seulement 60 % des sociétés du SBF 120 (parmi lesquelles 60 % des sociétés du CAC 40) indiquent dans leur document de référence les périodes d'interdiction d'exercice des options durant l'exercice 2013.

Parmi ces sociétés, certaines excluent toutefois la mise en œuvre de cette recommandation pour les opérations de levée simple, c'est-à-dire des levées d'options qui ne sont pas suivies d'une vente (voir lère partie, p. 29).

L'extrait ci-dessous est issu du document de référence d'une société qui n'applique pas les périodes d'interdiction d'exercice des options pour les opérations de levée simple

« Le guide de prévention des délits d'initiés mis à jour par la Société prévoit que les initiés doivent s'abstenir d'effectuer toute opération sur les titres de la Société à certaines périodes déterminées en fonction du calendrier de communication financière. Cette règle ne s'applique pas à la souscription ou à l'achat d'actions par exercice de stock-options lorsqu'ils ne sont pas suivis de la revente des actions de la Société ».

Utilisation des tableaux standardisés

Le code AFEP-MEDEF préconise l'utilisation de tableaux standardisés relatifs à l'attribution et à la levée d'options par les dirigeants mandataires sociaux pendant l'exercice (§ 24.1).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
<i>Tableau 4</i> Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social	95,7 %	91,3 %	100 %	100 %

91,3 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 qui ont attribué des options à l'un au moins de leurs dirigeants mandataires sociaux présentent le tableau standardisé.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
<i>Tableau 5</i> Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social (hors les cas où il n'y a pas de levée d'options)	90,5 %	96,2 %	100 %	100 %

	SBF 120 (Exercice 2013) ²¹	CAC 40 (Exercice 2013)
<i>Tableau 8</i> Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions	96,7 %	100 %

8.3. Actions de performance

43,9 % des sociétés du SBF 120 et 47,2 % des sociétés du CAC 40 ont attribué des actions de performance à leurs premiers dirigeants mandataires sociaux pour l'exercice 2013. Le premier dirigeant mandataire social d'une société du CAC 40 a renoncé à son attribution d'actions de performance.

	SBF 120	CAC 40
--	---------	--------

²¹ Cette information ne figurait pas dans le 5^e Rapport annuel sur le code AFEP/MEDEF relatif à l'exercice 2012 (publié en octobre 2013)

	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Attribution d'actions de performance	66,7 %	43,9 %	70,5 %	47,2 %

Impact en termes de dilution

Le code AFEP-MEDEF recommande de préciser l'impact des attributions d'actions en termes de dilution (§ 23.2.4). Il s'agit des attributions à l'ensemble des bénéficiaires et non aux seuls dirigeants mandataires sociaux.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Indication de l'impact en termes de dilution	63,5 %	65 %	64,4 %	66,7 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des actions de performance à leurs premiers dirigeants mandataires sociaux, 65 % des sociétés du SBF 120 et 66,7 % des sociétés du CAC 40 indiquent l'impact des attributions en termes de dilution. Ce taux est en hausse par rapport à l'exercice précédent pour le SBF 120 et le CAC 40, seulement 14 sociétés du SBF 120 n'indiquent pas l'information.

Attribution aux mêmes périodes calendaires

Le code AFEP-MEDEF préconise de procéder à « des attributions aux mêmes périodes calendaires » (§ 23.2.4).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Attributions aux mêmes périodes calendaires (hors hypothèses de la mise en place du premier plan en 2013)	62 %	72,3 %	87,5 %	94,1 %

72,3 % des sociétés du SBF 120 et 94,1 % des sociétés du CAC 40 attribuent les actions de performance aux mêmes périodes calendaires (contre respectivement 62 % et 87,5 % pour l'exercice 2012).

Ont été prises en compte non seulement les sociétés ayant indiqué explicitement qu'elles appliquaient cette règle, mais aussi celles pour lesquelles la périodicité peut être constatée dans le tableau historique des attributions.

Part attribuée à chaque dirigeant mandataire social

Le code AFEP-MEDEF recommande d'indiquer dans le rapport annuel ou le document de référence « la part (rapportée au capital) attribuée à chacun » des dirigeants mandataires sociaux (§ 23.2.4).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Part (rapportée au capital) attribuée à chaque dirigeant mandataire social	30,8 %	74,5 %	58,8 %	76,5 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des actions de performance à au moins l'un de leurs dirigeants mandataires sociaux, 74,5 % des sociétés du SBF 120 et 76,5 % des sociétés du CAC 40 précisent la part rapportée au capital attribuée à chaque dirigeant mandataire social (contre respectivement 30,8 % et 58,8 % pour l'exercice précédent, ce qui représente une augmentation très significative).

Prix

Opération de couverture des risques

Depuis juin 2013, le code AFEP-MEDEF indique que « *les dirigeants mandataires sociaux qui sont bénéficiaires d'options d'actions et/ou d'actions de performance doivent prendre 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 et ce jusqu'à la fin de la période de conservation des actions fixée par le conseil d'administration* » (§ 23.2.4).

Engagement formel des dirigeants de ne pas recourir à des opérations de couverture de risque	
SBF 120	CAC 40
25,5 %	17,6 %

Cette nouvelle recommandation (qui s'applique aussi aux options d'actions) est plus exigeante que celle qui figurait dans la précédente version du Code, en ce qu'elle vise l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux et non l'interdiction de l'opération de couverture interdite par la société à ses dirigeants mandataires sociaux. Il est à noter que 25,5 % des sociétés du SBF 120 et 17,6 % des sociétés du CAC 40 indiquent que leurs dirigeants se sont conformés à cette recommandation.

Cependant, de nombreuses sociétés indiquent dans leur document de référence que l'interdiction de recourir à des instruments de couverture sur leurs options de souscription ou d'achat d'actions figure dans les plans d'attribution ou dans le règlement intérieur du conseil.

Interdiction pour les dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture de risque	
SBF 120	CAC 40
21,2 %	23,5 %

21,2 % des sociétés du SBF 120 et 23,5 % des sociétés du CAC 40, à défaut d'appliquer la recommandation § 23.2.4, précisent dans leur document de référence qu'elles interdisent aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture.

Plus précisément :

- parmi les 30 sociétés du SBF 120 hors CAC 40 attribuant des actions de performance, 7 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur leurs actions de performance et 6 sociétés

- interdisent strictement aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture ;
- parmi les 17 sociétés du CAC 40 attribuant des actions de performance, 7 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur leurs actions de performance et 4 sociétés interdisent strictement aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture.

Acquisition définitive des actions par les dirigeants mandataires sociaux

Conditions de performance

Le code AFEP-MEDEF préconise que, lors des attributions, des conditions de performance soient fixées pour l'acquisition définitive des actions (§ 23.2.4).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Mention des conditions de performance	94,2 %	95,7 %	100 %	100 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des actions de performance à leurs premiers dirigeants mandataires sociaux en 2013, 95,7 % (contre 94,2 % pour 2012) des sociétés du SBF 120 et 100 % (pourcentage inchangé) des sociétés du CAC 40 précisent les conditions de performance auxquelles est subordonnée l'acquisition définitive des actions.

Utilisation des tableaux standardisés

Le code AFEP-MEDEF préconise l'utilisation de tableaux standardisés relatifs aux actions attribuées aux dirigeants mandataires sociaux durant l'exercice et aux actions devenues disponibles (§ 24.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
<i>Tableau 6</i> Actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social	97,9 %	97,9 %	93,8 %	100 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
<i>Tableau 7</i> Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social	72,2 %	90,9 %	75 %	93,3 %

	SBF 120 (Exercice 2013) ²²	CAC 40 (Exercice 2013)
Tableau 9 Historique des attributions d'actions de performance	92,8 %	100 %

Conservation des actions au nominatif

Le Code de commerce prévoit que les conseils doivent décider soit que les actions gratuites ne peuvent être cédées avant la cessation des fonctions, soit fixer la quantité de ces actions qui doivent être conservées au nominatif jusqu'à la cessation des fonctions (art. L. 225-197-1).

Depuis juin 2013, le code AFEP-MEDEF formule la recommandation suivante qui s'ajoute à l'obligation légale : « *le président du conseil, le directeur général, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le gérant d'une société en commandite par actions doivent conserver au nominatif, jusqu'à la fin de leurs fonctions, un nombre significatif d'actions fixé périodiquement par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance. Le nombre de titres, qui peut provenir de levées d'options d'actions ou d'actions de performance, doit être important et croissant, le cas échéant jusqu'à un niveau déterminé par le conseil* » (§ 23.2.1).

Obligation de conservation des actions au nominatif	
SBF 120	CAC 40
84%	85,3%

Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence de sociétés qui appliquent la recommandation sur l'engagement de conservation des actions au nominatif

« Les actions issues des levées d'options et les actions gratuites attribuées au dirigeant mandataire social seront soumises à une obligation de conservation au nominatif pendant la durée de ses fonctions, à hauteur des montants suivants :

- pour les actions issues des levées d'options, une quantité d'actions correspondant à 50% de la plus-value nette après cessions nécessaires à la levée et aux impôts et prélèvements sociaux et frais relatifs à la transaction ;
- pour les actions attribuées gratuitement, une quantité d'actions correspondant à 50% de la plus-value nette après impôts et prélèvements sociaux et frais relatifs à la transaction. ».

« Le Président-directeur général sera tenu de conserver au nominatif, jusqu'à la cessation de ses fonctions, 50% des plus-values d'acquisition nettes des impôts et contributions afférentes des actions attribuées. Lorsque le Président-directeur général détiendra une quantité d'actions (1) représentant cinq fois la partie fixe de sa rémunération annuelle brute alors en vigueur, ce pourcentage sera égal à 10%. Si cette condition n'est plus remplie, l'obligation de détention de 50% précitée devra s'appliquer à nouveau ».

« Les dirigeants mandataires sociaux sont tenus de conserver pendant toute la durée de leur mandat le tiers des actions acquises, dans la limite toutefois où le nombre d'actions conservées au titre des différentes attributions d'options et d'actions de performance n'excède pas deux fois la rémunération monétaire annuelle (fixe et variable effectivement perçue) au titre de l'exercice clos le 31 décembre précédant la date d'acquisition ».

²² Cette information ne figurait pas dans le 5^e Rapport annuel sur le code AFEP-MEDEF relatif à l'exercice 2012 (publié en octobre 2013).

Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence de sociétés qui dérogent à la recommandation sur l'engagement de conservation des actions au nominatif

« La société n'octroie plus de stock-options. Cette disposition lui paraît sans portée s'agissant d'actions de performance, lesquelles ne sont pas attribuées définitivement avant deux ans (bénéficiaires résidents français) ou quatre ans (bénéficiaires résidents étrangers), sans mentionner une obligation de conservation portée à quatre ans pour les bénéficiaires résidents français ».

« Les statuts de la Société fixent à une action la détention minimale d'actions de la société X par un administrateur et aucune disposition en la matière n'est prévue pour les dirigeants mandataires sociaux. Après réexamen de cette question, le Conseil a constaté que la détention moyenne d'actions par les administrateurs représente l'équivalent d'une année de jetons de présence. Sur proposition du Comité des nominations et de la gouvernance, le Conseil, tout en recommandant aux administrateurs et aux dirigeants mandataires sociaux de détenir un certain volume d'actions de la Société, n'a pas estimé souhaitable de modifier les règles actuelles, considérant que :

- d'une part, au plan déontologique, on peut défendre l'idée que la qualité d'initiés permanents des administrateurs doit plutôt les conduire à une certaine modération quant à la détention d'actions de la Société ;[...]

- « enfin, s'agissant plus particulièrement des dirigeants mandataires sociaux, il convient de rappeler que : contrairement à ce que l'on observe dans la plupart des grandes sociétés du CAC 40, les mandataires sociaux de la société X ne bénéficient pas de stock-options ; conformément aux dispositions réglementaires en vigueur, une partie significative de leur rémunération variable est différée dans le temps et versée sous forme d'actions. Ce dispositif induit donc la conservation permanente d'un certain volume d'actions ».

Sous-plafond d'attribution d'options et d'actions

Depuis juin 2013, le code AFEP-MEDEF précise que le conseil d'administration ou le conseil de surveillance doit « définir le pourcentage maximum d'options et d'actions de performance pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires ». Le Code précise que ce pourcentage maximum doit apparaître dans la résolution proposée à l'assemblée générale « sous forme d'un sous-plafond d'attribution pour les dirigeants mandataires sociaux » (§ 23.2.4).

	Options d'actions		Actions de performance	
	SBF 120	CAC 40	SBF 120	CAC 40
Sous-plafond d'attribution d'options et d'actions	84,2 %	87,5 %	83,8 %	90 %

Remarques :

Seules 19 sociétés du SBF 120 dont 8 sociétés du CAC 40 ont prévu l'attribution d'options aux dirigeants mandataires sociaux dans leurs résolutions d'Assemblée Générale. Parmi ces 19 sociétés du SBF 120, 3 sociétés du SBF 120 dont une du CAC 40 n'ont pas prévu un sous-plafond d'attribution d'options.

37 sociétés du SBF 120 dont 10 sociétés du CAC 40 ont prévu l'attribution d'actions gratuites aux dirigeants mandataires sociaux. Parmi les sociétés attribuant des actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux, 6 sociétés du SBF 120 dont une du CAC 40 n'ont pas prévu un sous-plafond d'attribution d'actions de performance.

Cette information a été prise en compte lorsqu'elle figure soit dans les résolutions d'assemblée générale soit dans le document de référence.

8.4. Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non concurrence

Indemnité de prise de fonctions

Depuis 2013, le code AFEP-MEDEF indique qu'« une indemnité de prise de fonctions 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 » (§ 23.2.5).

Indemnité de prise de fonctions	
SBF 120	CAC 40
0,9 %	0 %

Pour l'exercice 2013, seule une société du SBF 120 a versé une indemnité de prise de fonctions.

Indemnité de départ : départ contraint lié à un changement de contrôle ou de stratégie

Pour l'exercice 2013, 57,9 % des sociétés du SBF 120 et 55,6 % des sociétés du CAC 40 indiquent qu'elles prévoient une indemnité de départ au bénéfice de leurs premiers dirigeants mandataires sociaux.

Le code AFEP-MEDEF préconise que les conditions de performance dont l'existence est imposée par le Code de commerce soient telles qu'elles n'autorisent « l'indemnisation qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie » (§ 23.2.5).

La même recommandation préconise que l'indemnité de départ n'excède pas deux ans de rémunération (fixe et variable).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Versement seulement en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie	32,8 %	43,5 %	50 %	60 %
Plafond de 2 ans de rémunération	96,5 %	96,8 %	100 %	100 %

Parmi les sociétés qui prévoient l'attribution d'une indemnité de départ à au moins l'un de leurs premiers dirigeants mandataires sociaux, 43,5 % des sociétés du SBF 120 et 60 % des sociétés du CAC 40 indiquent que le versement de l'indemnité ne peut intervenir qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie pour tous les dirigeants bénéficiaires (contre respectivement 32,8 % et 50 % pour l'exercice précédent).

Parmi les sociétés qui prévoient l'attribution d'une indemnité de départ à au moins l'un de leurs premiers dirigeants mandataires sociaux, 96,8 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 indiquent appliquer un plafond de 2 années de rémunération pour tous les dirigeants bénéficiaires.

Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence de sociétés qui dérogent à la définition des faits générateurs du versement de l'indemnité prévue par le Code

« Ainsi, l'indemnité serait versée en cas de changement de contrôle ou de stratégie dûment constaté par le Conseil d'administration, ayant pour conséquence un départ contraint dans les douze mois suivants. Elle pourrait également être versée dans l'hypothèse d'un départ contraint qui ne serait pas lié à de mauvais résultats du Groupe ou à une faute de gestion du dirigeant, le Conseil d'administration pouvant alors décider d'octroyer tout ou partie de l'indemnité de départ.

Le Conseil a décidé de prévoir ce cas supplémentaire de droit éventuel à indemnité de départ par rapport aux recommandations du Code AFEP-MEDEF compte tenu de l'actionnariat de la société et de l'ancienneté du Directeur General dans le Groupe ».

« La règle liant le départ contraint à un changement de contrôle ou de stratégie n'a pas été retenue afin de compenser la perte de l'ensemble des avantages, notamment d'ancienneté, liés au statut de cadre salarié de M. X pendant 17 années au sein du groupe Y, au moment de la scission et de l'introduction en bourse de la Société, et de sa nomination en qualité de Président-directeur général de celle-ci ».

« La société respecte les exclusions du code AFEP-MEDEF en la matière et ne versera pas l'indemnité en cas de mauvais résultats du Groupe ou de faute de gestion du dirigeant. Elle prévoit toutefois trois cas de versement dont un n'est pas explicitement prévu par le code AFEP-MEDEF et ce, compte tenu de l'actionnariat de la société X et de l'ancienneté de Monsieur Y dans le Groupe. Il s'agit de l'hypothèse d'un départ contraint qui ne serait pas lié à de mauvais résultats du Groupe ou à une faute de gestion du dirigeant, le Conseil pouvant alors décider d'octroyer tout ou partie de l'indemnité de départ ».

« L'indemnité est due en cas de cessation de ses fonctions de directeur général et elle est exclue en cas de départ du directeur général pour faute grave ou faute lourde, ou s'il quitte à son initiative la Société pour exercer de nouvelles fonctions, ou change de fonctions à l'intérieur du Groupe X ».

« La Société rappelle qu'en mai 2010 elle a pris un engagement de verser au Président-directeur général une indemnité dans le cas où le Conseil mettrait fin à ce mandat pour quelque motif que ce soit avant son échéance (en 2014). Cette indemnité (dont le montant est lié à des conditions de performance) pourrait ainsi être due même lorsque la décision du Conseil ne serait pas liée à un changement de contrôle ou de stratégie. Toutefois, l'indemnité ne serait pas due en cas de démission, de départ à la retraite en cours de mandat et en cas de non-renouvellement de mandat à son échéance. Le Conseil a prévu de soumettre à la prochaine assemblée générale de 2014 l'autorisation d'un dispositif similaire dans le cadre d'un nouveau mandat. »

« Les engagements pris par la société en cas de cessation de fonction de ses dirigeants ont été adoptés par l'assemblée générale du 18 juin 2012 et ils reprennent les mêmes conditions que celles fixées par le conseil de surveillance lors de sa réunion du 22 décembre 2008, à savoir : les indemnités de départ ne pourront être versées qu'en cas de départ contraint, à l'initiative de la société. Elles ne seront pas dues en cas de démission, de départ à la retraite ou de faute grave des mandataires sociaux concernés ».

« Les cas de versement des indemnités de départ des membres du directoire sont plus larges que ceux prévus par la recommandation 23.2.5 du code AFEP-MEDEF qui prévoit que l'indemnisation d'un dirigeant ne peut intervenir qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Néanmoins, des conditions de performance exigeantes ont été posées, dont la réalisation devra être constatée par le conseil de surveillance ».

Conditions de performance

Depuis juin 2013, le code AFEP-MEDEF précise que les conditions de performance (prévues par la loi) « doivent être appréciées sur deux exercices au moins » (§23.2.5).

	SBF 120	CAC 40
Conditions de performance appréciées sur deux exercices au moins	83,9 %	85 %

Concernant l'application des conditions de performance appréciées sur deux exercices au moins 83,9 % des sociétés du SBF 120 et 85 % des sociétés du CAC 40 ont appliqué cette recommandation. 7 sociétés du SBF 120 dont 2 sociétés du CAC 40 appliquent cette recommandation de manière non conforme. L'application non conforme de la recommandation concerne principalement deux cas :

- les conditions de performance sont appréciées sur un exercice ;
- les conditions de performance sont appréciées entre la date de la nomination ou de renouvellement du mandat et la date de cessation des fonctions, ce qui n'exclut pas systématiquement une appréciation des conditions de performance sur une période inférieure à deux exercices.

Et 3 sociétés du SBF 120 dont une du CAC 40 ne donnent aucune information.

Indemnité de non-concurrence

Pour l'exercice 2013, 23,4 % des sociétés du SBF 120 et 27,8 % des sociétés du CAC 40 indiquent qu'elles prévoient une clause de non-concurrence à l'égard de leur premier dirigeant mandataire social.

Le code AFEP-MEDEF précise que s'il existe une clause de non-concurrence en sus de l'indemnité de départ, l'indemnité qu'elle prévoit doit être comprise dans le plafond de deux ans de cette dernière (§ 23.2.5).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Montant de l'indemnité compris dans le plafond de deux ans de rémunération	96,9 %	96 %	100 %	100 %

Parmi les sociétés du SBF 120 qui prévoient une indemnité relative à une clause de non-concurrence au bénéfice de leurs premiers dirigeants mandataires sociaux, 96 % prévoient que l'indemnité est comprise dans le plafond de deux années de rémunération, contre 96,9 % lors de l'exercice 2012. Pour la sixième année consécutive, 100 % des sociétés du CAC 40 concernées indiquent que l'indemnité est comprise dans le plafond de deux ans.

Explications pour justifier du non-respect de la recommandation plafonnant l'indemnité de non-concurrence à deux ans de rémunération

« Le conseil d'administration considère que la période de deux ans, telle que cristallisée par les recommandations AFEP-MEDEF, n'est pas adaptée à la situation particulière d'un dirigeant fondateur et que le montant de l'indemnité de non-concurrence doit être apprécié en tenant compte des intérêts légitimes de la société et du groupe ».

« Le conseil d'administration, sur recommandation du comité des rémunérations et des nominations, a décidé de ne pas remettre en cause les modalités qui régissaient l'engagement de non-concurrence de Monsieur X avant sa nomination aux fonctions de directeur général et la modification du code AFEP-MEDEF de juin 2013 ».

Depuis juin 2013, le code AFEP-MEDEF indique que « 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 » (§ 23.2.5).

Alors que cette recommandation s'applique uniquement aux clauses de non concurrence conclues à partir du 16 juin 2013, on constate que 60 % des sociétés du SBF 120 et 70 % des sociétés du CAC 40 appliquent d'ores et déjà cette recommandation.

	SBF 120	CAC 40
Possibilité pour le conseil de renoncer à la clause	60 %	70 %

Justifications en cas d'absence de faculté à la renonciation de la clause de non-concurrence au bénéfice de la société

« L'indemnité de non-concurrence adoptée en 2009 et dont bénéficie actuellement le Président-Directeur Général n'est pas conforme à la nouvelle recommandation dans la mesure où l'obligation de non-concurrence ne comporte pas de stipulation autorisant le Conseil à renoncer à la mise en œuvre de cet accord lors du départ du dirigeant. Le Groupe sera attentif à cette recommandation lors du prochain renouvellement de mandat du Président-Directeur Général ».

« Cette dérogation à la recommandation AFEP-MEDEF est justifiée par le fait qu'il est de l'intérêt de la société de poser d'avance la règle selon laquelle le conseil fera jouer la clause de non-concurrence. Il apparaît en effet que cette règle peut contribuer à prévenir des tentatives de débauchage de la part de concurrents ou à éviter que l'intéressé qui voudrait démissionner, dirige des recherches vers des concurrents de X ».

L'extrait ci-dessous est issu du document de référence d'une société qui applique de manière non conforme la faculté de renonciation à la clause de non-concurrence

« L'accord de non-concurrence des dirigeants mandataires sociaux prévoit qu'un commun accord est nécessaire pour lever lors du départ l'interdiction de non-concurrence dans le cas uniquement d'une démission volontaire et sous réserve que les conditions de performance soient remplies et que le dirigeant ne soit pas ou sera pas en droit ou en situation de cumuler l'indemnité de retraite. »

8.5. Retraites

Information sur les régimes de retraite

Le code AFEP-MEDEF précise que le chapitre consacré aux rémunérations doit prévoir « des informations sur les systèmes de retraite ou les engagements provisionnés par la société » (§ 23.2.6).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Information sur les régimes de retraite	100 %	100 %	100 %	100 %

Pour l'exercice 2013, comme pour les exercices 2011 et 2012, toutes les sociétés du SBF 120 donnent une information sur les régimes de retraite.

Retraites supplémentaires à prestations définies

47,7 % des sociétés du SBF 120 et 77,8 % des sociétés du CAC 40 indiquent qu'elles prévoient un engagement de retraite supplémentaire à prestations définies en faveur d'au moins l'un de leurs premiers dirigeants mandataires sociaux. Parmi les 28 sociétés du CAC 40 prévoyant une retraite supplémentaire, 3 sociétés ont fermé le régime.²³

Le code AFEP-MEDEF prévoit en outre certaines règles relatives aux régimes de retraite supplémentaires à prestations définies :

- le groupe des bénéficiaires potentiels doit être sensiblement plus large que les seuls mandataires sociaux,
- les bénéficiaires doivent satisfaire à des conditions raisonnables d'ancienneté dans l'entreprise, d'au minimum deux ans,
- l'augmentation des droits potentiels ne doit représenter chaque année qu'un pourcentage limité à 5 % de la rémunération du bénéficiaire,
- la période de référence prise en compte pour le calcul des prestations doit être de plusieurs années (§ 23.2.6).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2013
Catégorie de bénéficiaires plus large que les seuls mandataires sociaux	94,4 %	98 %	96,3 %	100 %
Période de référence supérieure à un an	81,5 %	90,2 %	85,2 %	96,4 %

98 % des sociétés du SBF 120 et 100 % de celles du CAC 40 indiquent une catégorie de bénéficiaires plus large que les seuls dirigeants mandataires sociaux, contre respectivement 94,4 % et 96,3 % pour l'exercice 2012.

90,2 % des sociétés du SBF 120 et 96,4 % de celles du CAC 40 indiquent appliquer une période de référence supérieure à un an pour définir la base de la retraite, contre respectivement 81,5 % et 85,2 % pour l'exercice 2012.

Le taux d'application de cette recommandation est donc sensiblement en hausse pour les sociétés du SBF 120.

²³ Les régimes fermés sont pris en compte dans la présente étude, ce qui ne remet pas en cause la règle posée par le code AFEP-MEDEF : « les recommandations sur les retraites à prestations définies ne s'appliquent qu'aux régimes établis postérieurement aux recommandations. »

Explication pour justifier du non-respect de la recommandation relative à l'exclusion des régimes bénéficiant aux seuls dirigeants mandataires sociaux

« Le conseil de surveillance ne souhaite pas appliquer une des recommandations concernant le régime des retraites supplémentaires. La politique de la société consiste à accorder une retraite supplémentaire aux seuls membres du directoire, pour trois raisons : d'une part, la retraite supplémentaire ainsi accordée est d'une ampleur maîtrisée et sujette au respect par les éventuels bénéficiaires de plusieurs conditions ; d'autre part, un élargissement de la catégorie de bénéficiaires n'est pas jugé souhaitable en raison du poids croissant de la fiscalité dans ce dispositif ; enfin, la société a mis en place une politique sociale d'un bon niveau au profit de l'ensemble de ses salariés en termes de prévoyance, d'intéressement et d'épargne (plan d'épargne entreprise, plan d'épargne pour la retraite collectif, abondement...). Par ailleurs, la société va au-delà des recommandations du code en ce qui concerne le montant et l'augmentation des droits potentiels puisque les droits potentiels représentent 12,5 % du traitement de référence pour une ancienneté comprise entre 10 et 30 ans et sont limités à 22 % pour une ancienneté supérieure à 30 ans ».

Depuis juin 2013, en application du code AFEP-MEDEF « les bénéficiaires doivent satisfaire à des conditions raisonnables d'ancienneté dans l'entreprise, d'au minimum deux ans, fixées par le conseil d'administration pour bénéficier des prestations d'un régime de retraite à prestations définies » (§ 23.2.6).

	SBF 120	CAC 40
Condition d'ancienneté (deux ans minimum)	84,3 %	89,3 %

84,3 % des sociétés du SBF 120 et 89,3 % de celles du CAC 40 respectent la recommandation d'ancienneté de deux ans minimum et informent sur ce point.

Par ailleurs, le Code préconise que « l'augmentation des droits potentiels doit être progressive en fonction de l'ancienneté dans le régime et ne doit représenter, chaque année, qu'un pourcentage limité à 5 % de la rémunération du bénéficiaire. Cette progressivité doit être décrite » (§23.2.6).

	SBF 120	CAC 40
Progressivité de l'augmentation des droits potentiels (5 % maximum)	76,5 %	78,6%

76,5 % des sociétés du SBF 120 et 78,6 % de celles du CAC 40 respectent la progressivité annuelle de 5 % et informent sur ce point.

7 sociétés du SBF 120 dont 4 sociétés du CAC 40 ne donnent pas de renseignement.

5 sociétés du SBF 120 appliquent cette recommandation de manière non conforme, étant précisé que la vérification de la conformité à cette règle implique que l'information soit donnée en pourcentage de la rémunération de référence, non en multiple du plafond annuel de la sécurité sociale.

Il faut rappeler que les pourcentages mentionnés dans le tableau ne portent que sur les sociétés qui offrent ce type de régime de retraite.

Les explications suivantes sont satisfaisantes au regard du respect de la recommandation sur la progressivité annuelle

« Le régime de retraite supplémentaire mise en place par le Groupe et bénéficiant notamment au dirigeant-mandataire social satisfait aux conditions du code AFEP/ MEDEF, à l'exception du fait

que l'augmentation potentielle des droits, progressive, peut excéder 5 % de la rémunération du bénéficiaire par an. Au regard néanmoins de l'ancienneté de X (28 ans dont 13 ans au sein de la société à fin 2013), on peut considérer que la condition de progressivité des droits est en pratique remplie ».

« Les modalités de calcul de la rente qui serait versée à ces mandataires sociaux sont strictement les mêmes que celles prévues pour les cadres supérieurs bénéficiaires du régime, à savoir :

- le montant de la rente sera calculé en référence à une rémunération moyennée sur les trois dernières années et prendra en compte l'ancienneté du cadre concerné dans la catégorie des cadres supérieurs « hors statut » et directeurs du Groupe (avec un minimum de cinq années) à hauteur de 1,8 % de la rémunération de référence par année d'ancienneté, plafonné à 18 %;
- le taux de remplacement global (totalité des rentes de retraite de base, complémentaires et supplémentaires) ne pourra excéder 35 % de la rémunération de référence ;
- le montant annuel de la rente de retraite supplémentaire ne pourra excéder trois plafonds annuels de la Sécurité sociale (PASS) en vigueur à la date de liquidation de la pension de retraite du régime général de la Sécurité sociale (la valeur du plafond en 2013 est de 37.032 €) ;
- l'attribution de cette rente de retraite supplémentaire est conditionnée à l'achèvement de la carrière de l'intéressé dans le Groupe et à la liquidation effective de sa pension de Sécurité sociale à taux plein ».

Enfin, le code AFEP-MEDEF préconise désormais que la rente issue du régime de retraite supplémentaire soit plafonnée à un pourcentage maximum du revenu de référence. Ce pourcentage « ne saurait être supérieur à 45 % du revenu de référence (rémunérations fixes et variables dues au titre de la période de référence) » (§ 23.2.6).

	SBF 120	CAC 40
Pourcentage maximum du revenu de référence (45 % maximum)	76,5 %	78,6 %

76,5 % des sociétés du SBF 120 et 78,6 % de celles du CAC 40 respectent le pourcentage maximum de revenu de référence et en font état.

8 sociétés du SBF 120 dont 3 sociétés du CAC 40 ne donnent pas l'information sur ce pourcentage maximum, étant précisé que la vérification de la conformité à cette règle implique que l'information soit donnée en pourcentage de la rémunération de référence, non en multiple du plafond annuel de la sécurité sociale.

8.6. Tableau récapitulatif des avantages des dirigeants mandataires sociaux

Utilisation du tableau standardisé

Le code AFEP-MEDEF (§ 24.1) préconise l'utilisation d'un tableau standardisé relatif à la rémunération au titre d'un contrat de travail éventuel et aux avantages autres que la rémunération principale (retraite, indemnités de départ et de non-concurrence)

	SBF 120	CAC 40
<i>Tableau 10</i> Récapitulatif des avantages des dirigeants mandataires sociaux	97,1 %	100 %

97,1 % des sociétés du SBF 120 et 100 % de celles du CAC 40 ont utilisé le tableau 10. Parmi les sociétés du SBF 120, 4 sociétés n'attribuent pas d'avantage en nature aux premiers dirigeants mandataires sociaux.

8.7. Consultation des actionnaires sur les rémunérations des mandataires sociaux

Le code AFEP-MEDEF prévoit, afin que les actionnaires aient une vision claire des rémunérations individuelles des dirigeants mandataires sociaux que « *le conseil doit présenter à l'assemblée générale ordinaire annuelle la rémunération des dirigeants mandataires sociaux. Cette présentation porte sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos à chaque dirigeant mandataire social* ». Elle « *est suivie d'un vote consultatif des actionnaires* » (§24.3)²⁴.

Consultation des actionnaires		Indications sur l'objet du vote		Suites données à un vote négatif	
SBF 120	CAC 40	SBF 120	CAC 40	SBF 120	CAC 40
98,1 %	100 %	88,6 %	91,7 %	NA	NA

Il faut noter que 88,6 % des sociétés du SBF 120 et 91,7 % des sociétés du CAC 40 ont utilisé le tableau recommandé dans le Guide d'application. Seules 12 sociétés du SBF 120 dont deux sociétés du CAC 40 n'ont pas retenu le tableau du Guide et, dans l'exposé des motifs des résolutions soumises à l'assemblée générale, ont renvoyé aux paragraphes ou chapitres correspondants de leur document de référence ou rapport annuel, et une société du CAC 40 a procédé ainsi sans indiquer les passages auxquels il était renvoyé.

²⁴ Pour mémoire, les engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux qui correspondent à « des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à celles-ci » sont soumis à la procédure des conventions réglementées (art. L. 225-42-1 du Code de commerce).

L'explication ci-dessous n'est pas satisfaisante au regard du respect de la recommandation sur le vote consultatif des actionnaires (voir lère partie, page 19 du présent rapport)

« Les gérants de la société, qui sont les seuls dirigeants mandataires sociaux, perçoivent une rémunération dont les modalités de calcul sont fixées dans les statuts (article 54). Ils ne bénéficient, par ailleurs, d'aucun autre élément variable et/ou exceptionnel, d'indemnité de départ et/ou de non-concurrence, d'options de souscription d'actions et/ou actions de performance comme décrit au paragraphe 6.6.2 ci-après. De ce fait, la Société a estimé qu'il n'y avait pas lieu de soumettre à l'avis consultatif des actionnaires la rémunération de ses dirigeants mandataires sociaux ».

Annexe 1 - Liste des sociétés du SBF 120 et du CAC 40

1	ACCOR*	57	LVMH*
2	ADP	58	MAUREL ET PROM
3	AIR FRANCE-KLM	59	MERCIALYS
4	AIR LIQUIDE*	60	METROPOLE TV-M6
5	ALCATEL LUCENT*	61	MICHELIN*
6	ALSTOM*	62	NATIXIS
7	ALTRAN	63	NEOPOST
8	AREVA	64	NEXANS
9	ARKEMA	65	NEXITY
10	ATOS SE	66	NUMERICABLE
11	AXA*	67	ORANGE*
12	BIC	68	ORPEA
13	BIOMERIEUX	69	PEUGEOT S.A.
14	BNP PARIBAS*	70	PERNOD RICARD*
15	BOLLORE	71	PLASTIC OMNIUM
16	BOURBON	72	PUBLICIS*
17	BOUYGUES*	73	REMY COINTREAU
18	BUREAU VERITAS	74	RENAULT*
19	CAP GEMINI*	75	REXEL
20	CARREFOUR*	76	RUBIS
21	CGG	77	SAFRAN*
22	CLUB MEDITERRANEE	78	SAFT
23	CNP ASSURANCES	79	SAINT-GOBAIN*
24	CREDIT AGRICOLE*	80	SANOFI*
25	DANONE*	81	SARTORIUS STEDIM
26	DASSAULT SYSTEMES		BIOTECH
27	EDENRED	82	SCHNEIDER ELECTRIC*
28	EDF*	83	SCOR SE
29	EIFFAGE	84	SEB
30	ERAMET	85	SOCIETE GENERALE*
31	ESSILOR INTERNATIONAL*	86	SODEXO
32	EULER HERMES	87	SOITEC SILICON
33	EURAZEO	88	SOLOCAL
34	EUTELSAT COMMUNICATIONS	89	SUEZ ENVIRONNEMENT
35	FAURECIA	90	TARKETT PROMESSES
36	FONCIERE DES REGIONS	91	TECHNICOLOR
37	GDF SUEZ*	92	TECHNIP*
38	GECINA	93	TELEPERFORMANCE
39	GROUPE CASINO	94	TF1-TELEVISION FRANÇAISE
40	GROUPE EUROTUNNEL		1
41	GROUPE STERIA	95	THALES
42	HAVAS	96	TOTAL*
43	HERMES	97	UBISOFT ENTERTAINMENT
44	ICADE		SA
45	ILIAD	98	UNIBAIL-RODAMCO*
46	IMERYS	99	VALEO
47	INGENICO	100	VALLOUREC*
48	IPSEN	101	VEOLIA ENVIRONNEMENT*
49	IPSOS	102	VILMORIN
50	JC DECAUX S.A.	103	VINCI*
51	KERING*	104	VIRBAC
52	KLEPIERRE	105	VIVENDI*
53	LAFARGE*	106	WENDEL
54	LAGARDERE	107	ZODIAC AEROSPACE
55	LEGRAND*		
56	L'OREAL*		

* Sociétés du CAC 40 *



Annexe 2 - Liste des sociétés non incluses dans l'étude

1	AIRBUS GROUP*
2	ALTEN**
3	APERAM*
4	ARCELOR MITTAL*
5	EUROFINS SCIENTIFIC*
6	GAMELOFT**
7	GEMALTO*
8	KORIAN-MEDICA***
9	NICOX**
10	SES*
11	SOLVAY*
12	STMICROELECTRONICS*
13	VICAT**

* Société étrangère

** Société française ne se référant pas au code AFEP-MEDEF

*** Société française se référant au code AFEP-MEDEF dont le document de référence 2013 ne fait pas état de la situation durant l'exercice 2013 (fusion)

HCGE
Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise

55, avenue Bosquet
75007 Paris
Tel. : +33 (0)1.53.59.17.49

Contact : contact@codeafepmedef.fr