

MiddleNext

MiddleNext

Panorama de la gouvernance des valeurs moyennes cotées

Février 2014

Cahier n °8 - Février 2014



EthiFinance

Sommaire

Introduction	3
Caractéristiques du panel	4
Résultats et évolutions	5
1. Répartition du capital	5
2. Structure de gouvernance	7
3. Administrateurs	9
4. Réunions du conseil	18
5. Comités	19
6. Jetons de présence	24
7. Droits de vote doubles	27
8. Honoraires des Commissaires Aux Comptes	27

Edito

Pour la première année, MiddleNext publie son « Panorama de la gouvernance des valeurs moyennes cotées ». Ce panorama fait état de la façon dont le pouvoir est organisé et exercé au sein des valeurs moyennes françaises cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris, soit les entreprises ayant une capitalisation boursière inférieure à un milliard d'euros.

Nous avons voulu réaliser ce panorama car nous avons constaté que, de manière générale, les résultats des études analysant la gouvernance des valeurs moyennes qui sont publiées chaque année se basent sur des échantillons réduits d'entreprises. En effet, ces études sélectionnent des sociétés répondant à des critères de gouvernement d'entreprise précis, ce qui, par conséquent, donne des résultats biaisés, ne reflétant pas la réalité de la gouvernance des valeurs moyennes cotées en France.

C'est donc dans une démarche d'exhaustivité et afin de représenter le plus fidèlement la réalité des valeurs moyennes cotées que nous avons analysé les données de près de 330 sociétés.

Ce panorama a un triple objectif :

- Contribuer d'une manière générale à la création de savoir sur les valeurs moyennes et ainsi permettre d'appréhender au mieux leur fonctionnement et leurs enjeux ;
- Dévoiler des tendances de fond et souligner l'évolution de la gouvernance des valeurs moyennes au fil des années ;
- Rassembler des statistiques fiables et exhaustives permettant d'évaluer la pertinence et l'impact, entre autres, des nouvelles réglementations applicables.

Nous avons, par exemple, suivi avec attention l'évolution du nombre de femmes dans les conseils d'administration ou de surveillance afin de mesurer l'impact et les conséquences de la loi Copé/Zimmermann parue en janvier 2011. La répartition du capital, le nombre d'administrateurs et de comités créés sont également des indicateurs très révélateurs de la structure des valeurs moyennes.

A ce jour et à notre connaissance, il n'existe aucune étude aussi complète sur la gouvernance des valeurs moyennes. Nous souhaitons donc pérenniser ce panorama inédit en l'actualisant chaque année. Dans un souci d'amélioration continue de la qualité de cette étude, le nombre d'indicateurs suivis pourra évoluer d'une année sur l'autre, tout comme le questionnaire envoyé à chaque société.

Nous tenons à remercier chaleureusement les équipes d'EthiFinance, agence indépendante d'évaluation extra-financière spécialisée sur la thématique de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE), pour la fourniture des données brutes et statistiques nécessaires à la réalisation de ce panorama.

Caroline Weber
Directrice Générale

Introduction

Pour élaborer ce premier panorama exhaustif de la gouvernance des valeurs moyennes cotées, MiddleNext a suivi une méthodologie permettant l'étude du plus grand nombre possible d'entreprises.

Cette étude s'est portée sur de nombreux aspects de leur gouvernance et a été réalisée à partir de l'analyse des rapports annuels portant sur les exercices 2010, 2011 et 2012.

La réalisation du panorama MiddleNext s'est déroulée en quatre étapes :

1/ Sélection des entreprises :

- Entreprises françaises cotées sur les compartiments B et C de NYSE Euronext.
- Exclusion de la quasi-totalité des sociétés financières, foncières immobilières, holdings de participations du fait de la différence de leur modèle économique et de leur secteur d'activité et, par conséquent, de leur gouvernance.
- Ajustement permanent du nombre d'entreprises constituant le panel ; il évolue au gré des introductions et des sorties de cote en cours d'année, des changements de compartiments ainsi que des transferts.

2/ Elaboration d'un questionnaire composé de 35 questions autour de la gouvernance de l'entreprise,

3/ Collecte des données selon une méthodologie déclarative, standardisée et systématique : informations issues de la sphère publique ou du questionnaire retourné par les sociétés.

Extraction statistique globale réalisée par EthiFinance.

4/ Analyse des données et des évolutions entre 2010 et 2012.

Les résultats ont ensuite été analysés selon 3 angles :

1 - L'évolution des résultats du panel complet (compartiments B et C) entre 2010 et 2012,

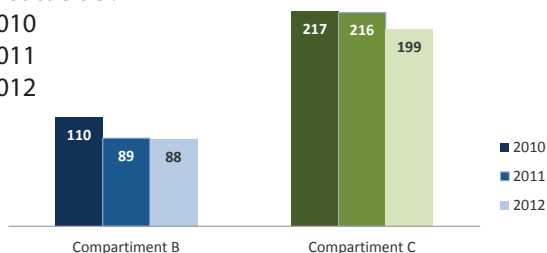
2 - Une comparaison des résultats obtenus par les entreprises du compartiment B avec ceux des entreprises du compartiment C,

3 - Une comparaison des évolutions entre 2010 et 2012 des résultats obtenus par les entreprises du compartiment B et par les entreprises du compartiment C.

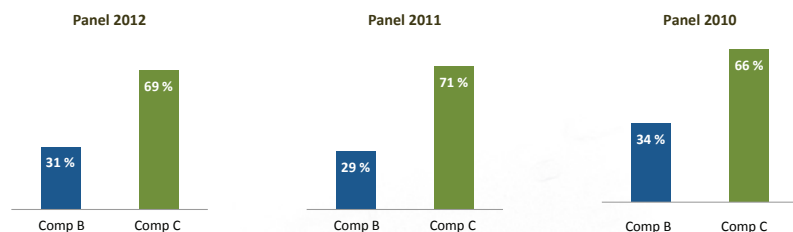
Caractéristiques du panel

Le panel étudié est constitué de :

- 327 entreprises en 2010
- 305 entreprises en 2011
- 287 entreprises en 2012



Le nombre d'entreprises du panel diminue globalement et par compartiment. Cette diminution s'explique, par des sorties de bourse ainsi que par des transferts d'Euronext vers Alternext.



La proportion d'entreprises du compartiment B recule légèrement en raison notamment de changements de compartiments.

2011 - Chiffre d'affaires

En M€	B	C
Minimum	1,1	0,2
Maximum	4 220	1 950
Moyenne	918	162,7
Médiane	575	84,7

2012 - Chiffre d'affaires

En M€	B	C
Minimum	0,5	0,2
Maximum	17 703	14 695
Moyenne	1 078	303,7
Médiane	584	91,7

2011 - Effectifs

	B	C
Minimum	1	1
Maximum	44 975	22 263
Moyenne	6 319	1 161
Médiane	3324	362

2012 - Effectifs

	B	C
Minimum	25	6
Maximum	44 449	25 611
Moyenne	6 447	1 309
Médiane	3364	401

2011 - Capitalisation boursière

En M€	B	C
Minimum	1,1	0,2
Maximum	4 220	1 950
Moyenne	918	162,7
Médiane	575	84,7

2012 - Capitalisation boursière

En M€	B	C
Minimum	6	0,4
Maximum	929	204,3
Moyenne	372	51,6
Médiane	316	37,3

Entre 2010 et 2012, la médiane du chiffre d'affaires et des effectifs du panel ressort en hausse alors que celle de la capitalisation boursière est en retrait sur le compartiment C.

Résultats et évolutions

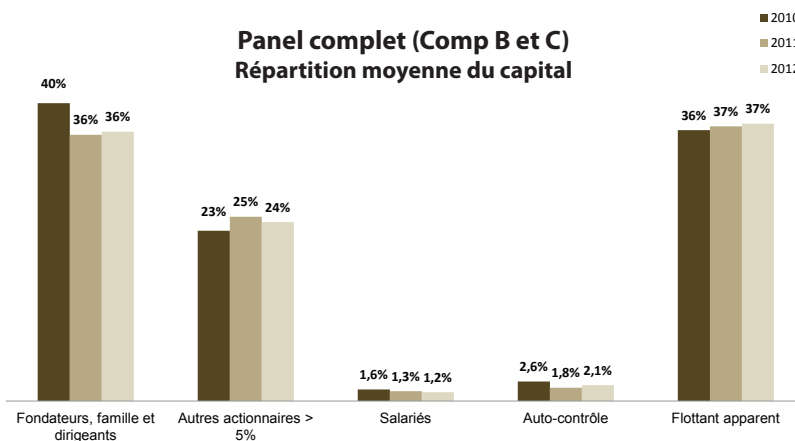
1. Répartition du capital

Le capital des entreprises cotées est détenu par différents types d'actionnaires et le flottant (part diluée dans le public) est plus ou moins important selon les entreprises.

Pour notre étude, nous avons retenu 5 catégories d'actionnaires :

- Les **actionnaires fondateurs, membres de la famille ou dirigeants membres du conseil d'administration (CA)**,
- Les **actionnaires détenant au moins 5% du capital** autres que les fondateurs, les membres de la famille et les dirigeants membres du CA,
- Les **actionnaires salariés** en excluant les dirigeants membres du CA,
- L'**auto-contrôle**
- Le **flottant**, c'est-à-dire les actionnaires répondant aux critères suivants :
 - Non membres d'un pacte d'actionnaires
 - Détenant moins de 5% du capital
 - Non liés aux fondateurs et/ou à la famille
 - Non dirigeants salariés

Le flottant «apparent» est déterminé en fonction des déclarations des entreprises. Il peut être ainsi constitué pour partie, d'actions détenues par des actionnaires n'ayant pas pour objectif de les vendre à court terme.



Il ressort ainsi que :

- Les fondateurs, les membres de la famille ou les dirigeants membres du CA ainsi que le flottant constituent les principales catégories d'actionnaires,
- Dans les entreprises constituant le panel en 2011 et celui de 2012, la proportion du capital détenue par le public est plus importante que celle détenue par les membres fondateurs, la famille et les dirigeants membres du CA, contrairement à 2010,
- La proportion du capital détenue par les salariés ainsi que par l'entreprise elle-même reste très faible.

Les tableaux suivants permettent d'analyser plus finement l'évolution des différentes catégories d'actionnaires des entreprises des compartiments B et C du panel.

A / Capital détenu par les fondateurs, la famille et les dirigeants membres du CA

Comp B	2010	2011	2012
Maximum	94	89	88
Médiane	39	34	33
Moyenne	35	32	33

Comp C	2010	2011	2012
Maximum	96	99	99
Médiane	47	41	42
Moyenne	42	37	37

B / Capital détenu par les autres actionnaires représentant plus de 5 %

Comp B	2010	2011	2012
Maximum	93	98	98
Médiane	13	11	12
Moyenne	24	25	25

Comp C	2010	2011	2012
Maximum	98	98	98
Médiane	14	13	12
Moyenne	22	24	23

C / Capital flottant apparent

Comp B	2010	2011	2012
Minimum	2	2	2
Maximum	99	100	92
Médiane	34	37	37
Moyenne	38	39	39

Comp C	2010	2011	2012
Minimum	0	1	0
Maximum	92	100	99
Médiane	33	34	35
Moyenne	35	36	36

2 . Structure de gouvernance

Les entreprises cotées optent pour l'une des **deux formes de structure de gouvernance** suivantes :

- La structure dite «**unitaire**» : l'entreprise est dirigée par un **conseil d'administration (CA)**,
- La structure dite «**duale**» : l'entreprise sépare la fonction exécutive exercée par le **directoire** et la fonction de surveillance ou de contrôle exercée par le **conseil de surveillance (CS)**.

Dans le cas où l'entreprise opte pour une structure unitaire à conseil d'administration, elle peut choisir :


- Soit de regrouper les pouvoirs exécutifs et de contrôle entre les mains du Président Directeur Général (PDG)
- Soit de les séparer en nommant un Président et un Directeur Général (DG)

En additionnant les entreprises à structure unitaire ayant un Président et un Directeur Général et les entreprises à structure duale, nous obtenons le total des entreprises dissociant les fonctions de direction et de contrôle.

Les tableaux suivants présentent la répartition des entreprises du compartiment B puis du compartiment C en fonction des différentes structures de gouvernance.

Compartiment B

COMPARTIMENT B	STRUCTURE UNITAIRE		STRUCTURE DUALE
	Président Directeur Général	Président et Directeur Général	Directoire et conseil de Surveillance
2010	54%	17%	29%
2011	52%	27%	21%
2012	50%	31%	19%



COMPARTIMENT B	STRUCTURES DISSOCIANT DIRECTION ET CONTRÔLE
2010	46%
2011	48%
2012	50%

Les entreprises du compartiment B ont majoritairement une gouvernance unitaire.

Néanmoins, l'écart entre le nombre d'entreprises regroupant les pouvoirs exécutifs et de contrôle dans les mains d'une seule personne et celles les séparant s'amenuise d'année en année.

Compartiment C

COMPARTIMENT C	STRUCTURE UNITAIRE		STRUCTURE DUALE
	Président Directeur Général	Président et Directeur Général	Directoire et Conseil de Surveillance
2010	62%	13%	25%
2011	59%	16%	25%
2012	59%	16%	23%



COMPARTIMENT C	STRUCTURES DISSOCIANT DIRECTION ET CONTRÔLE
2010	38%
2011	41%
2012	39%

Tout comme pour les entreprises du compartiment B, la structure unitaire est majoritairement présente dans les entreprises du compartiment C. Cependant, l'écart entre les entreprises ne dissociant pas direction et contrôle et celles préférant dissocier ces fonctions reste relativement stable.

3. Administrateurs

Nous avons étudié la **composition des conseils d'administration et des conseils de surveillance** des entreprises des compartiments B et C.

A / Nombre d'administrateurs

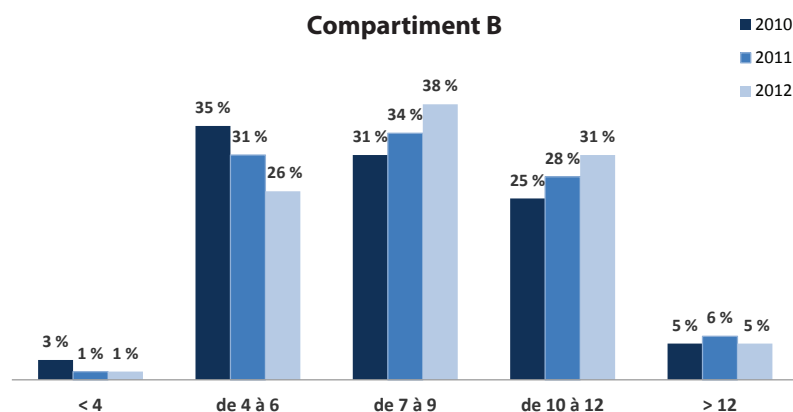
Comp B	2010	2011	2012
Minimum	3,0	3,0	3,0
Maximum	16,0	15,0	15,0
Médiane	8,0	8,0	9,0
Moyenne	8,0	8,3	8,5

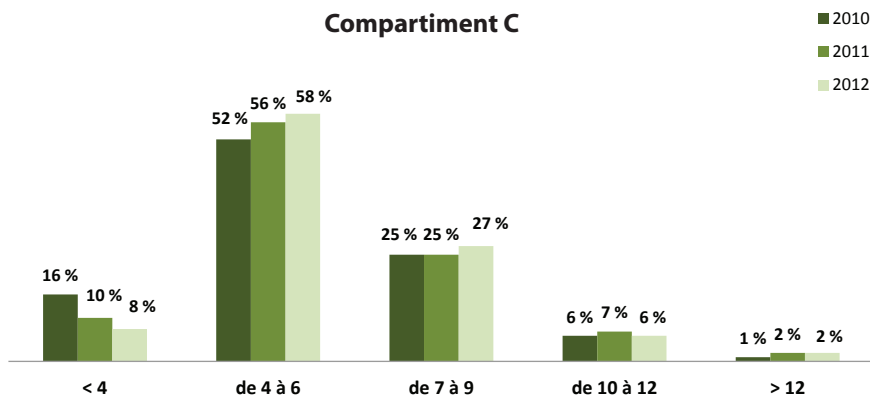
Comp C	2010	2011	2012
Minimum	3,0	3,0	3,0
Maximum	18,0	18,0	17,0
Médiane	5,0	6,0	6,0
Moyenne	5,9	6,1	6,2

On constate une tendance à la hausse du nombre total d'administrateurs.

Dans un second temps, nous avons souhaité étudier la répartition des entreprises en fonction de leur nombre d'administrateurs.

Répartition des entreprises selon le nombre d'administrateurs





Depuis 2010, près des 2/3 des entreprises du compartiment C comptent au maximum 6 administrateurs et un quart comptent entre 7 et 9 administrateurs.

Les entreprises du compartiment B se répartissent par contre de façon presque homogène entre les 3 catégories centrales : entre 4 et 6 administrateurs, entre 7 et 9 et entre 10 et 12.

B/ Catégories d'administrateurs

Nous différencions **5 catégories d'administrateurs** :

- Les administrateurs déclarés par l'entreprise comme **indépendants**
- Les administrateurs **dirigeants exécutifs**
- Les administrateurs **non-exécutifs appartenant à la famille du ou des fondateurs**
- Les administrateurs **représentants des salariés**
- Les administrateurs ne correspondant à aucune de ces catégories sont définis comme « **autres** ».

Nombre d'administrateurs indépendants en valeur absolue

Comp B	2010	2011	2012
Total administrateurs	875	737	746
Admin. indépendants	377	285	285
Admin. femmes indépendantes	29	49	66
Comp C	2010	2011	2012
Total administrateurs	1270	1311	1219
Admin. indépendants	374	450	416
Admin. femmes indépendantes	23	62	77

Nombre moyen d'administrateurs par catégorie

Compartiment B

Comp B	2010	2011	2012
Nombre d'administrateurs	8,0	8,3	8,5
Dirigeants exécutifs	1,6	1,5	1,6
Non exécutifs - Membres de la famille ou fondateurs	0,9	1,1	1,0
Indépendants	3,5	3,2	3,3
Représentants des salariés	0,2	0,1	0,2
Autres	1,7	2,3	2,5

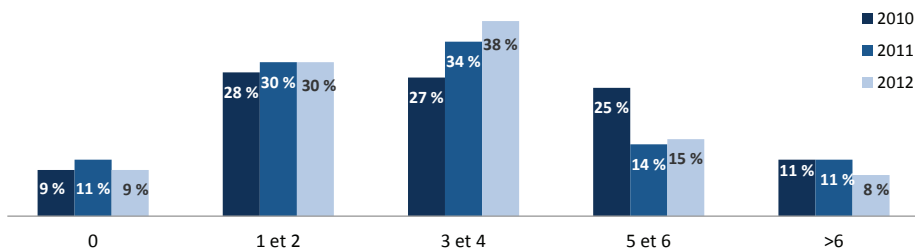
Compartiment C

Comp C	2010	2011	2012
Nombre d'administrateurs	5,9	6,1	6,2
Dirigeants exécutifs	1,4	1,4	1,3
Non exécutifs - Membres de la famille ou fondateurs	0,8	1,1	1,0
Indépendants	2,0	2,2	2,2
Représentants des salariés	0,1	0,0	0,0
Autres	1,6	1,5	1,6

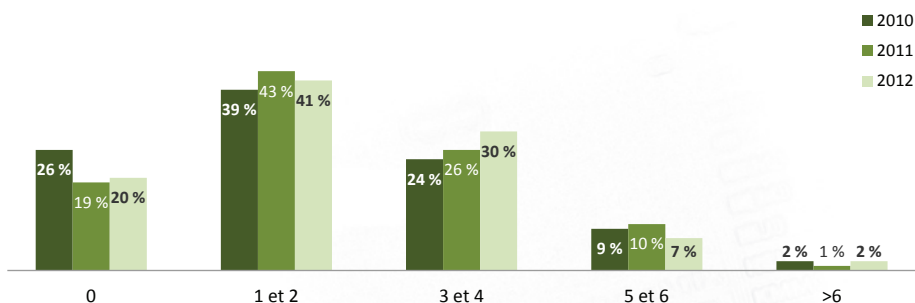
Entre 2011 et 2012, le nombre d'administrateurs a légèrement augmenté au profit notamment des administrateurs non-exécutifs appartenant à la famille du ou des fondateurs et des « autres » administrateurs.

Répartition des entreprises par nombre d'administrateurs indépendants

Compartiment B



Compartiment C

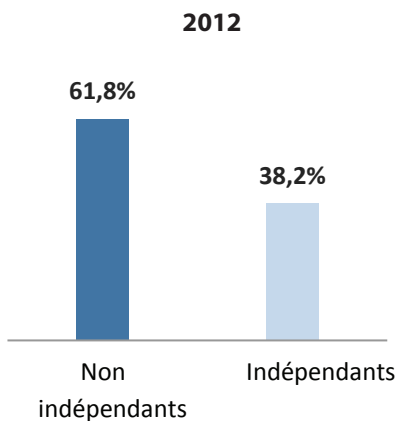


Dans le compartiment B, la tendance est stable.

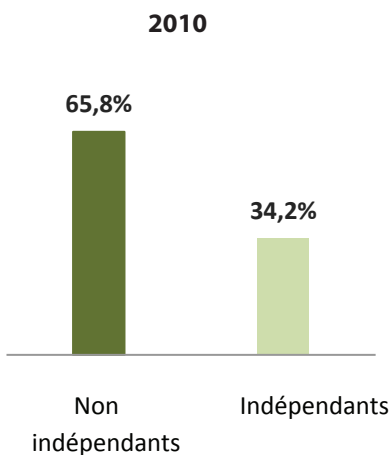
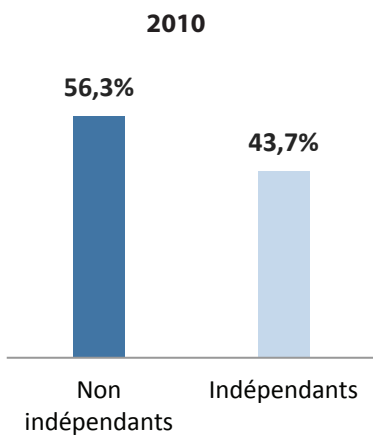
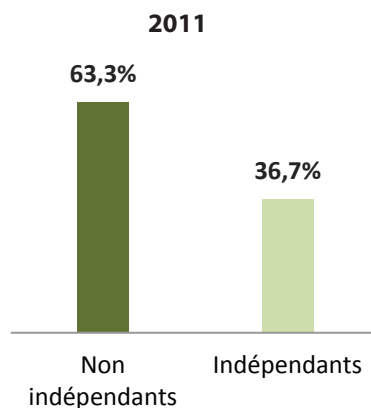
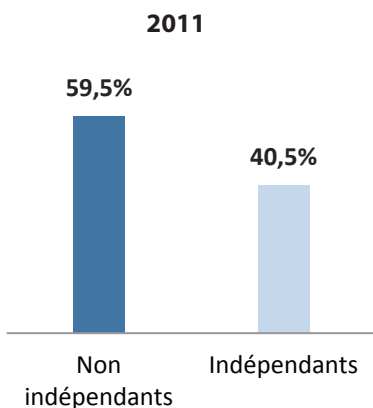
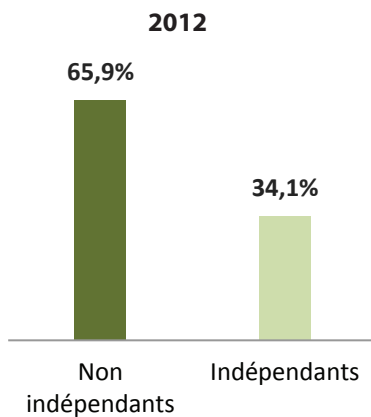
En revanche, dans le compartiment C, la tendance est à l'augmentation du nombre d'administrateurs indépendants (+10%). On observe également une baisse du nombre d'entreprises n'ayant aucun indépendant.

Répartition entre indépendants et non indépendants

Compartment B



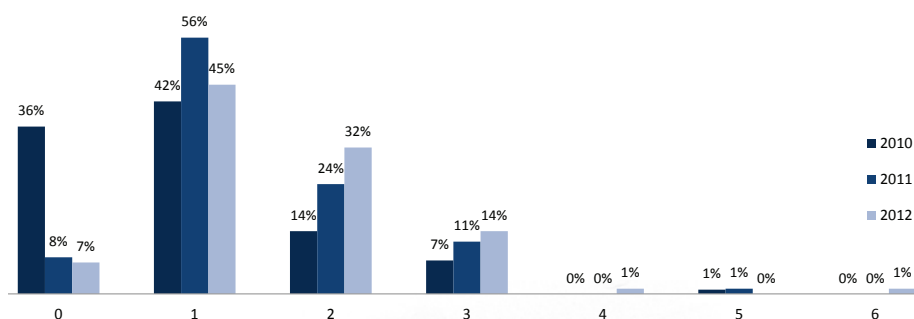
Compartment C



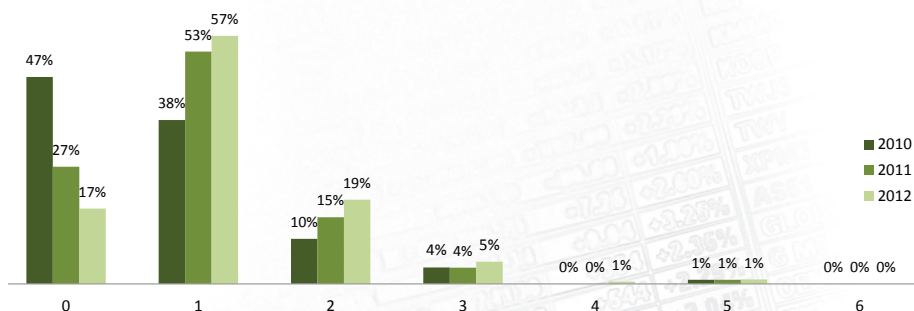
C/ Nombre de femmes administrateurs

Répartition des entreprises en fonction du nombre de femmes administrateurs

Compartment B



Compartment C

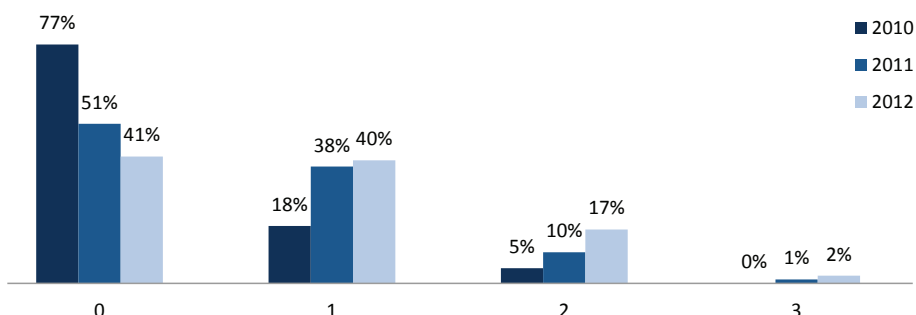


Suite à la publication de la loi du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils et à l'égalité professionnelle qui impose aux entreprises cotées sur Euronext d'avoir un conseil composé d'au moins 20% de femmes en 2014 et d'au moins 40% en 2017, on assiste à une montée en puissance de la féminisation des conseils.

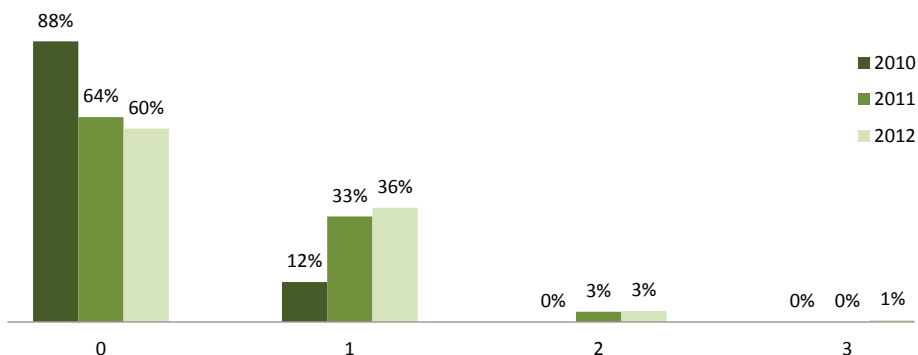
D/ Nombre de femmes déclarées indépendantes

Répartition des entreprises en fonction du nombre de femmes administratrices indépendantes

Compartment B



Compartment C

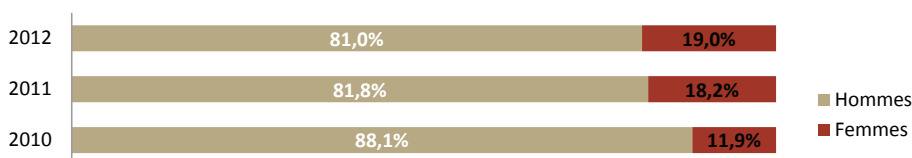
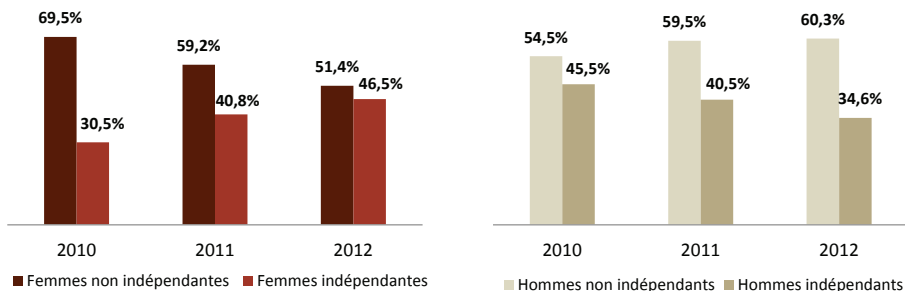


On constate une féminisation des conseils entre 2010 et 2012 qui se traduit par une augmentation du nombre d'entreprises ayant une ou plusieurs femmes administratrices indépendantes.

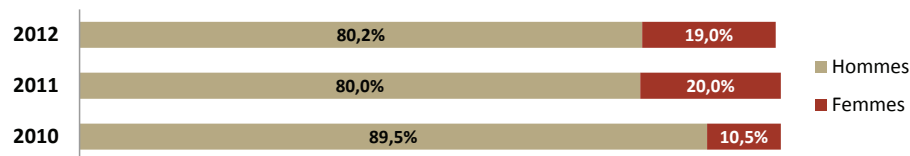
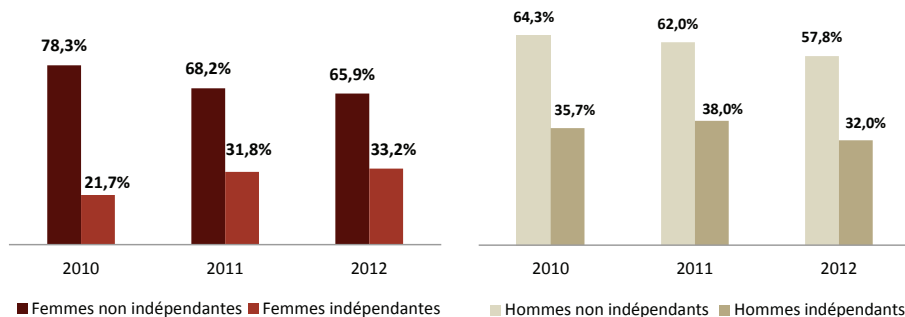
Toutefois, le nombre d'entreprises ayant plus d'une administratrice indépendante reste négligeable.

E/ Répartition entre hommes et femmes, indépendants et non indépendants

Compartiment B



Compartiment C



Entre 2010 et 2012, le nombre de femmes augmente, et le pourcentage de femmes non indépendantes diminue d'année en année.

F/ Nombre de censeurs

En 2012, l'étude s'est penchée sur le nombre de censeurs nommés dans les conseils.

Comp B	2011	2012
Maximum	3,0	2,0
Médiane	0,0	0,0
Moyenne	0,6	0,3

Comp C	2011	2012
Maximum	6,0	5,0
Médiane	0,0	0,0
Moyenne	0,2	0,1

4. Réunions du conseil

Nombre de réunions du CA ou du CS au cours de l'exercice

Comp B	2011	2012
Maximum	15	14
Minimum	3	3
Médiane	6	6
Moyenne	7	7

Comp C	2011	2012
Maximum	18	15
Minimum	2	1
Médiane	6	6
Moyenne	6	6

Taux de présence des administrateurs aux conseils

Comp B	2011	2012
Maximum	100 %	100 %
Minimum	63 %	60 %
Médiane	90 %	91 %
Moyenne	89 %	89 %

Comp C	2011	2012
Maximum	100 %	100 %
Minimum	50 %	50 %
Médiane	88 %	89 %
Moyenne	85 %	86 %

5 . Comités

Sociétés possédant au moins un comité spécialisé

	2010	2011	2012
Comp B	86 %	85 %	88 %
Comp C	60 %	59 %	59 %

L'étude a montré que 70% des valeurs moyennes cotées possèdent au moins un comité spécialisé, ce chiffre étant relativement stable entre 2010 et 2012.

Nous avons étudié la mise en place des quatre comités spécialisés suivants :

- Le **comité d'audit**
- Le **comité des rémunérations**
- Le **comité des nominations**
- Le **comité stratégique**

Cette liste n'étant pas exhaustive, les administrateurs d'une société peuvent choisir de créer d'autres comités.

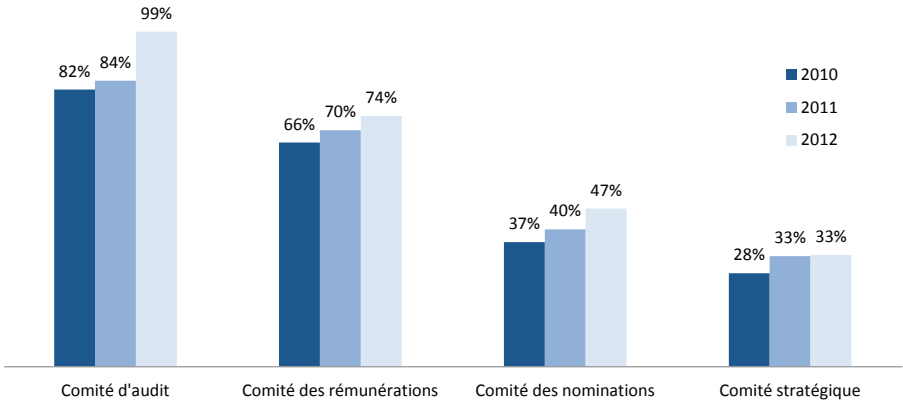
En ce qui concerne le comité d'audit, l'ordonnance 2008-1278 du 8 décembre 2008 a rendu obligatoire pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, la mise en place d'un comité d'audit.

Néanmoins, les sociétés peuvent se placer dans le régime d'exemption offert par l'article L.823-20 nouveau du code de commerce et confier au conseil lui-même la mission d'assumer les tâches normalement dévolues au comité d'audit.

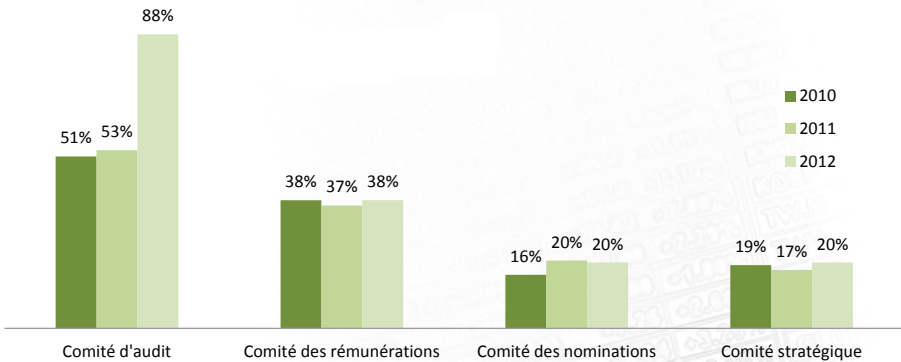
Dans notre étude, les sociétés considérées comme possédant un comité d'audit sont celles qui ne se placent pas dans le cadre de cette exemption et ont créé un comité d'audit à part entière.

Comités spécialisés

Compartment B



Compartment C



On constate une nette augmentation du nombre d'entreprises ayant mis en place un comité d'audit. Pour les autres comités, il n'y a pas d'évolution notable entre 2010 et 2012.

Nombre de comités par entreprise

Compartment B

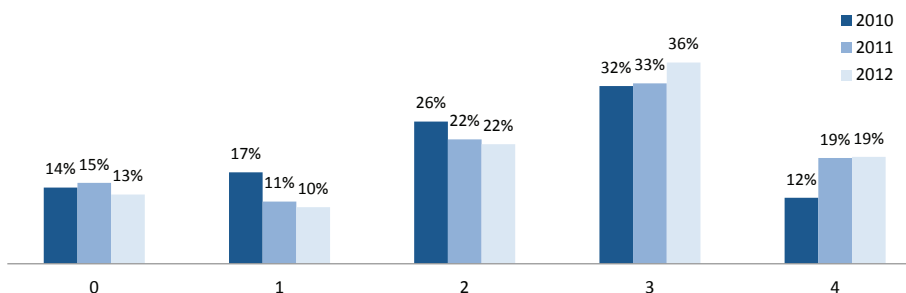
Comp B	2010	2011	2012
Maximum	4	4	4
Médiane	2	3	3
Moyenne	2,1	2,3	2,4

Compartment C

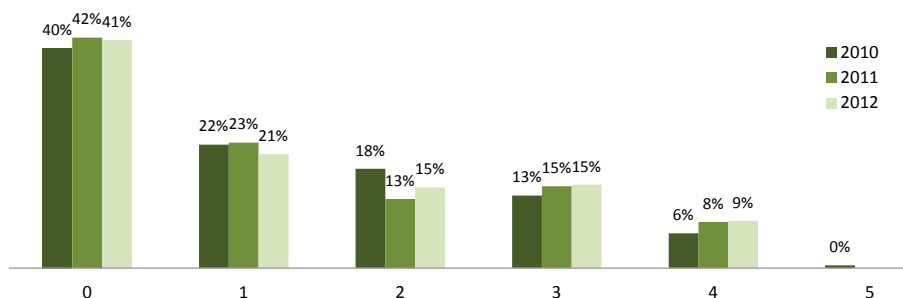
Comp C	2010	2011	2012
Maximum	5	4	4
Médiane	1	1	1
Moyenne	1,3	1,3	1,3

Répartition des entreprises en fonction du nombre de comités spécialisés

Compartment B



Compartment C



Nous avons ensuite regardé la relation entre le nombre de comités créés en fonction du nombre d'administrateurs siégeant au conseil.

Compartiment B

2010 - Nombre d'administrateurs		Nombre de comités				
	0	1	2	3	4	
< 4	67%	33%				
entre 4 et 6	23%	21%	23%	18%	13%	
entre 7 et 9	3%	18%	35%	41%	3%	
entre 10 et 12	11%	11%	14%	39%	25%	
> 12	0%	0%	50%	50%	0%	

2011 - Nombre d'administrateurs		Nombre de comités				
	0	1	2	3	4	
< 4	0%	N/A				
entre 4 et 6	36%	14%	18%	25%	7%	
entre 7 et 9	3%	10%	27%	40%	20%	
entre 10 et 12	8%	4%	16%	40%	32%	
> 12	0%	20%	60%	0%	20%	

2012 - Nombre d'administrateurs		Nombre de comités				
	0	1	2	3	4	
< 4	0%	N/A				
entre 4 et 6	26%	26%	9%	26%	13%	
entre 7 et 9	2%	2%	11%	19%	5%	
entre 10 et 12	11%	0%	22%	33%	33%	
> 12	0%	0%	50%	25%	25%	

Compartiment C

2010 - Nombre d'administrateurs		Nombre de comités				
	0	1	2	3	4	
< 4	71%	12%	3%	3%		
entre 4 et 6	43%	23%	19%	7%	4%	
entre 7 et 9	13%	24%	24%	26%	9%	
entre 10 et 12	7%	21%	14%	29%	29%	
> 12	50%	50%	0%	0%	0%	

2011 - Nombre d'administrateurs		Nombre de comités				
	0	1	2	3	4	
< 4	82%	14%	5%			
entre 4 et 6	51%	23%	12%	10%	3%	
entre 7 et 9	17%	23%	13%	28%	19%	
entre 10 et 12	6%	25%	25%	25%	19%	
> 12	0%	50%	0%	25%	25%	

2012 - Nombre d'administrateurs		Nombre de comités				
	0	1	2	3	4	
< 4	93%	7%				
entre 4 et 6	48%	21%	15%	13%	3%	
entre 7 et 9	20%	20%	17%	24%	19%	
entre 10 et 12	9%	27%	27%	9%	27%	
> 12	0%	50%	0%	25%	25%	

Comme il pouvait être anticipé, nous avons constaté que plus les entreprises avaient un conseil étoffé plus elles avaient tendance à mettre en place des comités spécialisés.

Nous nous sommes également intéressés à la répartition du **nombre d'entreprises ayant un comité d'audit en fonction du nombre de membres dans les conseils.**

Compartiment B

Nombre d'administrateurs	Proportion d'entreprises ayant un comité d'audit		
	2010	2011	2012
<4	33 %	N/A	N/A
entre 4 et 6	71 %	61 %	94 %
entre 7 et 9	91 %	97 %	100 %
entre 10 et 12	86 %	92 %	100 %
>12	100 %	100 %	100 %

On peut observer que dans les entreprises du compartiment B, la quasi-totalité des entreprises possédant plus de 6 administrateurs ont fait le choix de mettre en place un comité d'audit à part entière.

Compartiment C

Nombre d'administrateurs	Proportion d'entreprises ayant un comité d'audit		
	2010	2011	2012
<4	17 %	18 %	N/A
entre 4 et 6	44 %	44 %	90 %
entre 7 et 9	77 %	74 %	81 %
entre 10 et 12	86 %	88 %	100 %
>12	50 %	100 %	100 %

Les entreprises du compartiment C sont moins nombreuses à avoir fait le choix de créer un comité d'audit à part entière.

Cependant la proportion des entreprises ayant créé un comité d'audit croît progressivement avec le nombre d'administrateurs au sein du conseil.

6. Jetons de présence

Les entreprises peuvent décider de verser ou non des jetons de présence aux mandataires sociaux afin de les rémunérer pour leurs participations aux réunions du conseil et le cas échéant aux réunions des comités spécialisés.

Le montant global des jetons de présence est décidé par l'assemblée générale et arrêté par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance qui se charge également de leur répartition entre les mandataires sociaux.

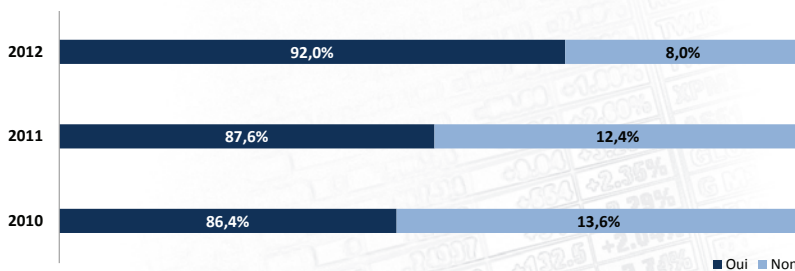
Ces jetons peuvent être répartis de différentes façons :

- Soit la répartition est égalitaire entre les mandataires sociaux ou définie en fonction de leur niveau de responsabilité.
- Soit le montant global des jetons de présence est réparti en totalité ou pour partie en fonction de l'assiduité des mandataires sociaux aux différents conseils et comités organisés.

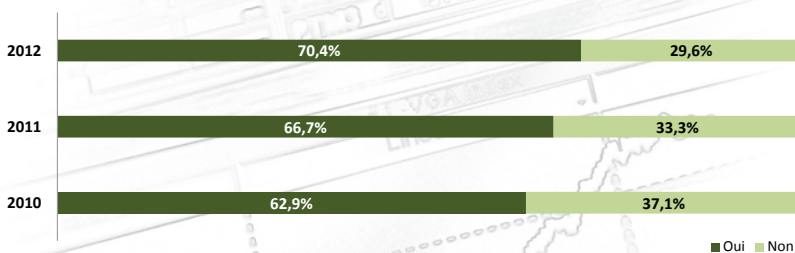
Cette dernière approche est préconisée par le code de gouvernance MiddleNext.

Distribution de jetons de présence

Compartment B



Compartment C



Compartiment B

Nombre d'administrateurs	Proportion d'entreprises versant des jetons		
	2012	2011	2010
< 4	N/A	N/A	33 %
de 4 à 6	74 %	64 %	69 %
de 7 à 9	97 %	97 %	97 %
de 10 à 12	100 %	100 %	100 %
> 12	100 %	100 %	100 %

Compartiment C

Nombre d'administrateurs	Proportion d'entreprises versant des jetons		
	2012	2011	2010
< 4	27 %	32 %	53 %
de 4 à 6	59 %	61 %	59 %
de 7 à 9	85 %	83 %	91 %
de 10 à 12	86 %	94 %	100 %
> 12	100 %	100 %	100 %

Il existe une corrélation entre le nombre d'administrateurs et la politique de jetons de présence.

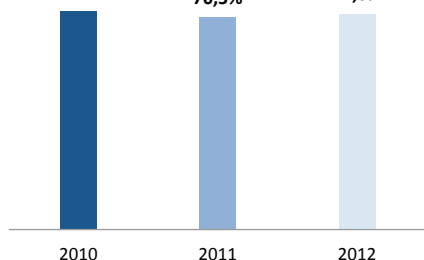
Dans les entreprises du compartiment B comme dans celles du compartiment C, le seuil de 7 administrateurs au sein des conseils est significatif dans la décision de verser des jetons de présence.

A partir de 7 administrateurs, la quasi-totalité des entreprises versent des jetons de présence à leurs administrateurs.

Critère d'assiduité pour jetons de présence

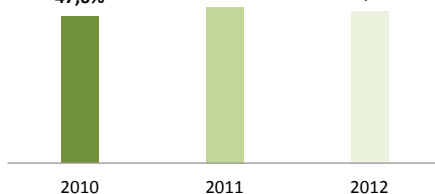
Compartiment B

72,6% 70,5% 71,6%



Compartiment C

47,6% 50,7% 49,3%



Plus de la moitié des entreprises qui distribuent des jetons de présence prennent en compte un critère d'assiduité pour leur attribution.

La proportion des sociétés du compartiment B prenant en compte l'assiduité des mandataires sociaux aux réunions du conseil est également bien plus importante que celle du compartiment C.

Compartiment B

Comp B – K€	2011	2012
Minimum	1	0
Maximum	64	50
Médiane	13	12
Moyenne	16	15

Compartiment C

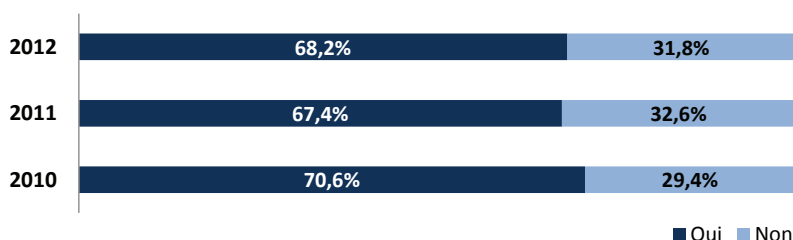
Comp C – K€	2011	2012
Minimum	0	0
Maximum	93	73
Médiane	7	5
Moyenne	16	15

Le montant médian des jetons de présence attribué aux administrateurs varie presque du simple au double entre les sociétés des compartiments B et C en 2011 et 2012.

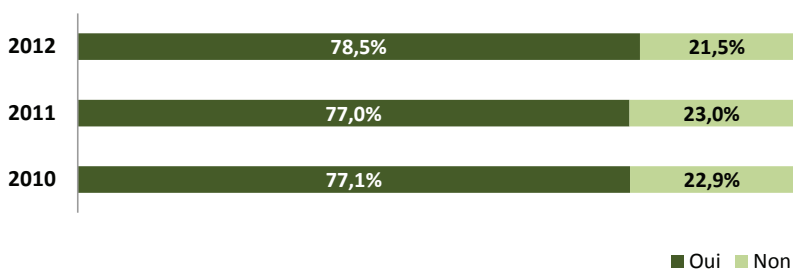
7. Droits de vote doubles

Attributions de droits de vote doubles

Compartiment B



Compartiment C



8. Honoraires des Commissaires Aux Comptes

Part des honoraires des CAC correspondant aux activités d'audit (en %)

Comp B	2011	2012
Minimum	60 %	51 %
Maximum	100 %	100 %
Médiane	100 %	100 %
Moyenne	97 %	98 %

Comp C	2011	2012
Minimum	66 %	41 %
Maximum	100 %	100 %
Médiane	100 %	100 %
Moyenne	98 %	98 %

A propos de MiddleNext

MiddleNext est l'association* professionnelle française indépendante représentative des valeurs moyennes cotées.

Créée en 1987, MiddleNext fédère et représente exclusivement les sociétés cotées sur Euronext et Alternext de NYSE Euronext, tous secteurs d'activité confondus.

MiddleNext a pour mission de :

- représenter et défendre les intérêts de ses entreprises membres, auprès des autorités de tutelle boursière et des pouvoirs publics ;

- assurer la promotion des entreprises cotées qu'elle fédère et renforcer leur visibilité auprès des acteurs de la communauté financière, des investisseurs et des médias ;

- accompagner les dirigeants dans la maîtrise des techniques boursières essentielles à l'optimisation de leur cotation en Bourse ;

- contribuer, via son Institut de recherche, à développer la connaissance sur les valeurs moyennes cotées, par le recours à une expertise académique indépendante et transparente.

MiddleNext préside le Smaller Issuers Committee d'EuropeanIssuers, première association européenne qui promeut les intérêts des sociétés cotées en Bourse. Cette dernière regroupe 15 pays et représente près de 9 200 sociétés cotées pour une capitalisation boursière d'environ 8 500 milliards d'euros.

*Association loi 1901, à but non lucratif

Ce Panorama s'inscrit dans les travaux de l'Institut de recherche MiddleNext



Cahiers MiddleNext déjà parus :

- Cahier n° 1 : Sociétés cotées : comment organiser l'information financière sur votre site Internet ? - Novembre 2008
- Cahier n° 2 : Référentiel pour une gouvernance raisonnable des entreprises françaises - Juin 2009
- Cahier n° 3 : Transfert Euronext vers Alternext - Novembre 2009
- Cahier n° 4 : Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites - Décembre 2009
- Cahier n° 5 : L'Investissement Socialement Responsable et le Développement durable pour les valeurs moyennes - Passeport pour les fonds ISR - Mars 2011
- Cahier n° 6 : Gestion de l'information privilégiée et prévention des manquements d'initiés - Décembre 2011
- Cahier n° 7 : Auto-évaluation du fonctionnement du Conseil d'Administration ou du Conseil de Surveillance - Juin 2013



Palais Brongniart
28, place de la Bourse
75002 Paris
Tél. 01 55 80 75 75
www.middlenext.com