

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

Le 18 novembre 2013

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

Recommandation AMF DOC-2013-20

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

Textes de référence :

Articles L.225-37, L.225-68, L225-102-1, L.225-185, L. 225-197-1, L. 823-19 et L.823-20 du code de commerce, article L.621-18-3 du code monétaire et financier

SYNTHESE	4
I. METHODOLOGIE DU RAPPORT ET RAPPEL DES TEXTES EN VIGUEUR	18
1. Objet du rapport et méthodologie	18
1.1. L'approche retenue.....	18
1.2. L'objet du rapport et le choix de l'échantillon.....	18
1.3. La méthode et la structure d'analyse.....	20
2. Le cadre législatif et réglementaire	21
3. Les textes européens et les dernières initiatives de la Commission européenne	21
4. Le code MIDDLENEXT	22
4.1. Le code publié en 2009	22
4.2. L'usage du code MIDDLENEXT par les entreprises.....	23
II. LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	24
1. L'application du principe « appliquer ou expliquer » et la référence à un code de gouvernance	24
1.1. La référence à un code de gouvernement d'entreprise	24
1.2. L'absence de référence à un code de gouvernement d'entreprise.....	26
1.3. La mention relative aux « points de vigilance » pour les sociétés se référant au code MIDDLENEXT	27
2. L'organisation des travaux du conseil	28
2.1. L'organisation du conseil.....	28
2.2. L'activité du conseil	30
3. Les membres indépendants des conseils et la gestion des conflits d'intérêts	32
3.1. Le nombre de membres indépendants.....	32
3.2. La qualification de membre indépendant.....	34
3.3. La gestion des situations de conflit d'intérêts	36
4. Le cumul des mandats.....	37
5. La durée des mandats	38
6. La diversification des conseils	39
6.1. La représentation équilibrée des hommes et des femmes	39
6.2. L'internationalisation de la composition des conseils	42
6.3. Les administrateurs représentant des actionnaires salariés et/ou représentant les salariés	42
7. Le règlement intérieur du conseil.....	43
8. Les comités spécialisés du conseil	46
8.1. Le principe des comités spécialisés	46
8.2. Le comité d'audit	46
8.3. Le(s) comité(s) des nominations et des rémunérations	49
8.4. Le comité de responsabilité sociale de l'entreprise (RSE).....	49
8.5. Les autres comités	49
9. L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités	50
10. Les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales..	52

III. LA REMUNERATION DES DIRIGEANTS	53
1. Présentation de l'échantillon des dirigeants concernés	53
1.1. Nombre de dirigeants concernés.....	53
1.2. Rémunérations versées aux dirigeants	54
1.3. Tableau récapitulatif par catégorie de dirigeants.....	54
2. Présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux.....	55
3. La rémunération variable	62
4. Autres formes de rémunérations versées aux dirigeants et mandataires sociaux	63
4.1. Les jetons de présence versés par la société cotée.....	63
4.2. Les avantages en nature.....	64
5. Les attributions gratuites d'actions, d'options de souscription ou d'achat d'actions, de BSA et de BSPCE...64	
5.1 Les attributions gratuites d'actions et d'options de souscription ou d'achat d'actions	64
5.2. Les attributions de BSPCE et de BSA.....	66
6. Le cumul d'un contrat de travail avec un mandat social.....	67
7. Les indemnités de départ et de non-concurrence.....	69
8. L'encadrement des régimes de retraite supplémentaire	72
9. Les conventions réglementées	73
 ANNEXE 1 - Liste des sociétés de l'échantillon	 75
ANNEXE 2 : Liste des recommandations	76

SYNTHESE

Le présent rapport sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des valeurs moyennes et petites est établi en application de l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier qui charge l'Autorité des marchés financiers (AMF) de réaliser chaque année un rapport portant sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne sur le fondement des informations publiées par les personnes morales dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé et ayant leur siège statutaire en France.

Ce rapport constitue un complément au rapport annuel 2013 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des grandes entreprises (GE) se référant au code AFEP-MEDEF, publié le 10 octobre 2013. Afin de conférer une meilleure lisibilité à ce rapport, les recommandations et les pistes de réflexion applicables ont été consolidées dans la présente synthèse, de telle sorte que les sociétés n'aient besoin de se référer ni au rapport précité portant sur les grandes valeurs¹, ni aux dispositions propres aux valeurs moyennes et petites formulées dans les précédents rapports de l'AMF.

Il a été élaboré à partir d'un échantillon de 50 sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext et dont la capitalisation boursière était inférieure à un milliard d'euros au 31 décembre 2012. Parmi ces sociétés, 40 se réfèrent au code MIDDLENEXT et 10 ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise.

La première partie du rapport est consacrée à la méthodologie utilisée ainsi qu'au rappel des lois et réglementations en vigueur (I). L'analyse de l'information publiée par les sociétés a permis ensuite d'établir des constats en matière de gouvernement d'entreprise d'une part (II) et de rémunération des dirigeants d'autre part (III). Ces constats servent de base à l'élaboration de recommandations à l'attention des valeurs moyennes et petites visant à améliorer l'information communiquée sur ces sujets, et, le cas échéant, de pistes de réflexion destinées aux associations professionnelles.

Il convient de souligner que la composition de l'échantillon retenu dans le cadre de l'élaboration du présent rapport diffère sensiblement de celle des échantillons des rapports de l'AMF du 7 décembre 2010 et du 13 décembre 2011, le premier comportant 30 valeurs moyennes et petites (dont 27 se référant au code MIDDLENEXT et 3 ne se référant à aucun code) et le second 50 valeurs moyennes et petites (se référant pour partie au code AFEP-MEDEF, au code MIDDLENEXT ou ne se référant à aucun code). Cette différence entraîne naturellement un biais dans la comparaison avec les résultats des rapports de 2010 et 2011. Néanmoins, une comparaison a été réalisée chaque fois qu'elle était possible. Par ailleurs, certaines des données recueillies ont fait l'objet d'une comparaison avec l'échantillon des grandes valeurs retenu dans le rapport publié en octobre 2013.

L'AMF a dès lors relevé cette année certaines améliorations, et notamment par rapport à 2011, s'agissant de la transparence de l'information donnée et de l'évolution des pratiques des sociétés se référant au code élaboré par MIDDLENEXT.

En matière de gouvernement d'entreprise, on peut notamment relever une diversification accrue de la composition des conseils. En outre, les constats réalisés, en particulier dans les plus importantes sociétés de l'échantillon, font apparaître des résultats satisfaisants concernant l'application des recommandations du code de référence sur des sujets tels que la mise en place d'un règlement intérieur du conseil ou d'une évaluation des travaux du conseil, particulièrement la mention des résultats de la discussion.

S'agissant de la rémunération des dirigeants, on constate notamment des améliorations sur la présentation des informations, l'information est centralisée et plus de la moitié des sociétés de l'échantillon utilise les tableaux standardisés de présentation des informations relatives aux rémunérations. Les recommandations de MIDDLENEXT relatives à la rémunération variable et aux attributions gratuites d'actions ou d'options de souscription ou d'achat d'actions sont également bien respectées.

¹ Recommandation AMF n° 2013-15 - Rapport 2013 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants.

Au-delà des constats réalisés au titre de l'exercice 2012, les valeurs moyennes et petites françaises qui se réfèrent au code MIDDLENEXT ont réalisé ces dernières années de nets progrès, tant en matière d'information que de pratiques, qui les placent aujourd'hui à un niveau satisfaisant quant au respect des différentes recommandations du code. L'AMF rappelle à cet égard qu'elle est favorable à l'existence d'un code adapté aux spécificités des valeurs moyennes et petites.

Certaines améliorations restent néanmoins attendues et méritent d'être soulignées.

De manière générale, afin que les sociétés soient en mesure de mettre en œuvre le principe « appliquer ou expliquer », l'AMF recommande à nouveau qu'elles communiquent de manière précise toute l'information sur les recommandations du code de gouvernement d'entreprise auquel elles se réfèrent dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel. L'AMF retient une appréciation stricte du principe « appliquer ou expliquer » et considère que l'absence d'information ou d'explication dans le document de référence n'est pas conforme à ce principe. Dès lors, lorsqu'une recommandation du code est écartée, l'AMF recommande de fournir des explications suffisamment circonstanciées et adaptées à la situation particulière de la société, notamment, par exemple, lorsque l'application de certains critères d'indépendance est écartée. L'AMF considère en effet que pour qu'un principe de « droit souple » soit crédible et efficace, son application doit être appréciée de manière rigoureuse. L'application est ainsi évaluée précisément au regard de chacune des dispositions, et la conformité à une disposition doit être totale et non partielle.

En matière de gouvernement d'entreprise, les entreprises qui n'ont pas encore de règlement intérieur devraient s'en doter et/ou rendre publics des éléments sur son contenu ainsi que sur les résultats de l'évaluation des travaux de leur conseil, en particulier sur la question de l'équilibre de la gouvernance dans les sociétés à conseil d'administration n'ayant pas opté pour la dissociation des fonctions de président et de directeur général.

En matière de rémunération des dirigeants, le premier axe d'amélioration tient à la complétude de l'information donnée par les sociétés, qui ne communiquent pas toutes les différentes composantes de la rémunération de leurs dirigeants, ce qui n'est pas satisfaisant du point de vue de l'information donnée aux investisseurs. Par ailleurs, l'exclusion de certaines recommandations pourrait être davantage expliquée, telle que la règle relative au maintien du contrat de travail que trop peu de sociétés justifient de manière pertinente.

L'AMF constate qu'en matière de gouvernement d'entreprise et de rémunération des dirigeants, les sociétés ne se référant à aucun code fournissent une information largement en deçà de celle présentée par les sociétés s'appuyant sur le code élaboré par MIDDLENEXT. A cet égard, l'AMF rappelle à ces sociétés qu'elles doivent, conformément à l'article L. 225-37 du code de commerce, justifier précisément l'absence de référence à un code² et communiquer les « règles retenues en complément des exigences requises par la loi »³, telles que celles relatives à l'organisation et au fonctionnement du conseil, à sa composition et à l'indépendance de ses membres, à l'existence de comités spécialisés ou, le cas échéant, à l'évaluation de ses travaux. Au vu des différents documents de référence et rapports annuels étudiés, la présentation de ces informations est nettement inférieure à celle proposée par les sociétés se référant au code élaboré par MIDDLENEXT.

Pour ces différentes raisons, l'AMF invite les valeurs moyennes et petites à poursuivre l'application des recommandations précédemment formulées dans ses rapports annuels sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants qu'elle a expressément rappelées dans le présent rapport et à suivre les nouvelles préconisations formulées.

Il est rappelé, pour mémoire, que les recommandations de l'AMF sont adressées aux émetteurs et visent à une meilleure application des règles relatives au gouvernement d'entreprise, particulièrement des dispositions du code MIDDLENEXT. En revanche, les pistes de réflexion sont, quant à elles, exclusivement destinées aux associations professionnelles en vue d'une évolution de leurs codes de gouvernance.

² Ce qui constitue le premier niveau du principe « appliquer ou expliquer ».

³ Article L. 225-37 du code de commerce : « Si une société ne se réfère pas à un tel code de gouvernement d'entreprise, ce rapport indique les règles retenues en complément des exigences requises par la loi et explique les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition de ce code de gouvernement d'entreprise ».

1. Constats

Les constats sont établis à partir d'un échantillon de 50 sociétés dont 40 sociétés font référence au code MIDDLENEXT et 10 sociétés ne se réfèrent à aucun code. Une société précise qu'elle se réfère au code MIDDLENEXT depuis 2012.

1.1. Les constats en matière de gouvernement d'entreprise

1.1.1. L'absence de référence à un code de gouvernance

- La moitié des sociétés de l'échantillon qui ne se réfèrent pas à un code de gouvernance ne l'indiquent pas expressément. Ces sociétés ne respectent donc pas les dispositions législatives applicables.
- L'AMF constate que les « *règles retenues en complément des exigences requises par la loi* » – qu'il s'agisse de celles relatives à l'organisation et au fonctionnement du conseil, à sa composition et à l'indépendance de ses membres ou, le cas échéant, à l'évaluation de ses travaux – sont souvent exposées de manière lacunaire.
- L'AMF relève par ailleurs que les sociétés de l'échantillon qui ne se réfèrent pas à un code présentent moins d'information que les sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT sur des sujets tels que : la composition des conseils, l'existence de membres indépendants et la définition donnée à l'indépendance, l'évaluation des travaux du conseil, l'existence de conflits d'intérêt, etc.
- A titre illustratif, ces sociétés⁴ donnent des informations largement en deçà des attentes et de la moyenne sur un certain nombre de thématiques structurantes :
 - o aucune des sociétés concernées ne précise avoir procédé à une évaluation formalisée des travaux du conseil ;
 - o 10 % des sociétés donnent des informations sur l'expérience et la compétence des membres du conseil ;
 - o 30 % des sociétés proposent une définition de référence de la notion d'indépendance des administrateurs du conseil ;
 - o 40 % des sociétés identifient les administrateurs indépendants de manière nominative ;
 - o 60 % des sociétés disposent d'un règlement intérieur du conseil et un tiers fournissent des éléments sur son contenu ;
 - o 50 % des sociétés mentionnent l'existence d'administrateurs indépendants ;
 - o 50 % des sociétés utilisent les tableaux de présentation standardisée relatifs à la rémunération des dirigeants ;
 - o entre 30 % et 40 % des sociétés ne donnent pas les informations essentielles relatives aux rémunérations selon les thèmes (existence d'un contrat de travail, versement d'une rémunération variable, stipulation d'une indemnité de départ, etc.).

1.1.2. La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer » par les sociétés se référant au code MIDDLENEXT

- Parmi les sociétés de l'échantillon appliquant le code MIDDLENEXT :
 - o 35 % d'entre elles indiquent expressément écarter certaines dispositions dudit code ;
 - o 3 sociétés (contre 22 sociétés dans le rapport de l'AMF d'octobre 2013 sur les grandes entreprises) établissent un tableau synthétisant l'ensemble des recommandations du code qui ont été écartées par la société et les explications correspondantes ;
 - o 75 % des sociétés précisent que le conseil a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » de ce code.

⁴ Au nombre de 10 dans l'échantillon retenu.

1.1.3. Le système de gouvernance mis en place par les sociétés

- 84 % des sociétés de l'échantillon ont une structure « moniste » à conseil d'administration, dont 17 % retiennent une dissociation des fonctions de président et de directeur général.
- Aucune société de l'échantillon n'a procédé à un changement de structure de gouvernance en 2012. 2 sociétés précisent cependant dans leur document de référence qu'elles envisagent de dissocier les fonctions de président et de directeur général lors de leur assemblée générale de 2013.
- Sur les 7 sociétés qui recourent à la dissociation des fonctions de président et de directeur général, 4 consacrent un développement au rôle spécifique de représentation du président du conseil.
- Aucune des sociétés de l'échantillon n'indique disposer d'un administrateur en charge de s'assurer du bon fonctionnement des organes de gouvernance de la société alors que 70 % d'entre elles ont unifié les fonctions de président et directeur général au sein de leur conseil d'administration.

1.1.4. Le règlement intérieur du conseil (RI)

- 83 % des sociétés de l'échantillon se référant au code MIDDLENEXT indiquent s'être dotées d'un RI et 73 % d'entre elles apportent des éléments d'information sur son contenu.
- Les justifications données en cas d'absence de mise en place d'un RI demeurent insuffisantes et pourraient être améliorées.

1.1.5. Le cumul des mandats

- Une société a déclaré avoir mis en place une procédure d'approbation préalable du conseil pour l'acceptation par un dirigeant mandataire social d'un nouveau mandat social dans une société extérieure au groupe.
- Toutes les sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT respectent la recommandation du code selon laquelle un dirigeant mandataire social n'accepte pas plus de trois autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées, y compris étrangères, extérieures à son groupe.

1.1.6. La durée des mandats

- 94 % des sociétés de l'échantillon, dont toutes celles qui établissent un document de référence, mentionnent la durée des mandats de leurs administrateurs. Dans 43 % des cas celle-ci est de 6 ans, soit le maximum légal.

1.1.7. Les administrateurs indépendants

- 82 % des sociétés de l'échantillon disposent d'au moins un administrateur indépendant, parmi lesquelles figurent 5 sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise sur les 10 étudiées. Ces conseils comptent en moyenne 2,9 administrateurs indépendants, soit une proportion moyenne du tiers des membres du conseil.
- 95 % de ces sociétés donnent une définition de l'indépendance, parmi lesquelles figurent 3 sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise.
- Parmi les sociétés se référant au code MIDDLENEXT, aucune n'écarte expressément l'application de certains critères de définition du code.
- 34 % des sociétés ne respectent pas les recommandations du code MIDDLENEXT sur la proportion minimale d'administrateurs indépendants (i.e. au moins un administrateur indépendant dans les conseils de moins de 5 membres ; au moins 2 administrateurs indépendants dans les conseils de plus de 5 membres).

1.1.8. Les administrateurs représentant des actionnaires salariés et/ou représentant les salariés

- 6 % des sociétés de l'échantillon disposent d'au moins un administrateur représentant les actionnaires salariés au sein de leur conseil. Dans la mesure où ces sociétés n'indiquent pas qui sont les administrateurs représentant les actionnaires salariés, il n'est pas possible de déterminer si ceux-ci siègent au sein d'un ou plusieurs comités.
- Aucune des sociétés de l'échantillon n'indique expressément disposer d'un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés au sein de son conseil.

1.1.9. La proportion des femmes au sein des conseils

- A l'issue des assemblées générales de 2013, la proportion de femmes au sein des conseils des sociétés de l'échantillon s'élève à 21,1 % (contre 19,4 % au 31 décembre 2012), soit un taux moyen supérieur au seuil légal fixé pour 2014 (20 %).
- Néanmoins au 31 décembre 2012, 5 sociétés de l'échantillon avaient un conseil composé exclusivement d'hommes et 56 % ne respectaient pas le ratio de 20 % (ces données sont respectivement de 3 et 46 % à l'issue des assemblées générales intervenues au 1^{er} semestre 2013).

1.1.10. La proportion des administrateurs étrangers au sein des conseils

- Parmi les 11 sociétés mentionnant la nationalité de leurs administrateurs, 3 précisent avoir des administrateurs de nationalité étrangère.

1.1.11. Les comités d'audit

- 60 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit ou des comptes distinct du conseil.
- 34 % des sociétés de l'échantillon indiquent avoir confié cette fonction au conseil réuni en formation de comité d'audit ; 6 % des sociétés de l'échantillon n'ont donné aucune information sur ce point.

1.1.12. Les comités des rémunérations et/ou des nominations

- 54 % des sociétés de l'échantillon ont un comité des rémunérations, qui assure également les fonctions de comité des nominations dans plus de la moitié des cas. Aucune société ne dispose d'un comité des nominations *ad hoc*.
- Le président de ce comité est indépendant dans 48 % des cas.

1.1.13. Les autres comités spécialisés

- 20 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place d'autres comités *ad hoc* composés d'administrateurs. Dans 70 % des cas, il s'agit d'un comité stratégique.
- Aucune société n'a confié à un comité spécialisé la charge d'examiner les questions sociales, environnementales ou sociétales.

1.1.14. Les travaux du conseil et leur évaluation

- 50 % des sociétés de l'échantillon se référant au code MIDDLENEXT ont mis en place une évaluation des travaux de leur conseil en 2012 et 15 % au cours du premier semestre 2013. Aucune des sociétés qui ne se réfèrent pas à un code de gouvernance n'a procédé à une telle évaluation.
- Quelle que soit la nature de l'évaluation mise en œuvre par la société, formalisée ou non, une information est fournie sur les résultats de cette évaluation dans 58 % des cas.

1.1.15. La gestion des conflits d'intérêts

- 78 % des sociétés de l'échantillon ont consacré un développement spécifique aux obligations des administrateurs en matière de conflits d'intérêts.

1.2. Les constats en matière de rémunération

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

- De façon générale, contrairement aux sociétés qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF, qui donnent toutes la quasi-totalité des informations requises par la loi, le code de gouvernance ou les recommandations de l'AMF, les sociétés se référant au code MIDDLENEXT omettent dans une proportion importante de rendre publiques certaines informations essentielles en matière de rémunération. Les sociétés qui ne se réfèrent à aucun code fournissent encore moins d'informations.
- Parmi les 50 sociétés de l'échantillon, certaines sociétés n'indiquent pas clairement le code auquel elles se réfèrent en matière de rémunération. Certaines sociétés indiquent ainsi qu'elles se réfèrent aux deux codes, MIDDLENEXT et AFEP-MEDEF.
- 98 % des sociétés de l'échantillon se référant au code MIDDLENEXT et 60 % des sociétés qui ne se réfèrent à aucun code respectent les recommandations de l'AMF relatives à la centralisation de l'information sur les rémunérations.
- 58 % des sociétés qui ont choisi de se référer au code MIDDLENEXT et 50 % des sociétés qui ne se réfèrent à aucun code utilisent les tableaux recommandés par l'AMF dans sa recommandation relative à l'information à donner sur la rémunération des mandataires sociaux⁵. En ce qui concerne le tableau n° 10, 72 % des sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT et 50 % des sociétés qui ne se réfèrent à aucun code le présentent de manière complète.

1.2.2. La rémunération variable

- 16 % des sociétés de l'échantillon ne précisent pas si elles versent une rémunération variable à leurs dirigeants.
- 52 % des sociétés de l'échantillon indiquent verser à leurs dirigeants mandataires sociaux une rémunération variable (57 % pour les sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 30 % pour les sociétés n'ayant pas de code de référence).
- 23 sociétés sur les 26 qui versent une rémunération variable indiquent soumettre cette rémunération à des critères de performance (18 sociétés indiquent utiliser des critères quantitatifs qui sont exclusivement des critères internes et 9 sociétés indiquent utiliser des critères qualitatifs).
- Une société s'est engagée à attribuer à un dirigeant une « *rémunération variable de substitution* » qui s'apparente à des actions synthétiques (« *phantom shares plan* »). Cette rémunération ne semble pas conforme au code MIDDLENEXT puisqu'aucun critère de performance ne conditionne le versement de cette rémunération, le seul cours de bourse de la société n'étant pas un critère de performance suffisant.

1.2.3. Les jetons de présence versés par la société cotée

- 30 % des sociétés de l'échantillon ne versent pas de jetons de présence à leurs administrateurs et une société en verse à ses seuls administrateurs non dirigeants mandataires sociaux.
- Parmi les 68 % de sociétés qui versent des jetons de présence, 36 % d'entre elles n'indiquent pas leur mode de répartition, ce qui ne permet pas de s'assurer que ces sociétés appliquent la recommandation du code MIDDLENEXT relative au mode de répartition des jetons de présence.

⁵ Position-recommandation AMF n°2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence

- 58 % des sociétés de l'échantillon indiquent verser à leurs dirigeants, ou plus exceptionnellement à leurs administrateurs, des avantages en nature et 27 % de ces sociétés ne donnent aucune précision quant au montant ou à la nature de l'avantage fourni.

1.2.4. Les attributions gratuites d'actions, d'options de souscription ou d'achat d'actions, de BSA et de BSPCE

- 10 % des sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT et 40 % des sociétés sans code n'indiquent pas si elles procèdent ou non à des attributions gratuites d'actions et d'options de souscription ou d'achat d'actions.
- Seules 8 sociétés sur 50, soit 16 % des sociétés de l'échantillon, indiquent avoir attribué gratuitement à leur dirigeants des actions et/ou des options de souscription ou d'achat d'actions, ces sociétés se référant toutes au code MIDDLENEXT.
- Parmi ces 8 sociétés, 5 sociétés précisent soumettre l'attribution définitive des actions gratuites ou l'exercice des options de souscription à des conditions de performance.
- Au cours de l'exercice 2012, aucune société de l'échantillon n'a indiqué avoir attribué de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) ou de bons de souscription d'actions (BSA) au profit de ses dirigeants mandataires sociaux.

1.2.5. Le cumul d'un contrat de travail avec un mandat social

- 5 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 40 % des sociétés sans code n'indiquent pas si leurs dirigeants cumulent ou non leur mandat social avec un contrat de travail.
- 30 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 10 % des sociétés sans code indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux cumulent leur mandat social avec un contrat de travail.
- 7 sociétés, parmi les 13 qui indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux bénéficient d'un contrat de travail en sus de leur mandat social, ne donnent aucun élément de justification sur le maintien de ce contrat de travail.
- 4 sociétés font référence à l'ancienneté de leurs dirigeants mandataires sociaux au sein de la société pour justifier la situation de cumul d'un mandat social avec un contrat de travail, mais se contentent d'une justification très large sans explication circonstanciée.

1.2.6. Les indemnités de départ et de non-concurrence

- 3 cas de départ de dirigeants mandataires sociaux ont été constatés au cours de l'exercice 2012, dont aucun n'a donné lieu au versement d'une indemnité de départ.
- 8 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 30 % des sociétés qui ne se réfèrent à aucun code de référence ne précisent pas si leurs dirigeants sont susceptibles de bénéficier d'une indemnité de départ.
- 23 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 30 % des sociétés sans code indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux bénéficient d'une indemnité de départ en cas de rupture de leur mandat social.
- 8 sociétés, sur les 12 prévoyant le versement d'une indemnité de départ à leurs dirigeants, précisent que cette indemnité est plafonnée à un montant qui n'excède pas deux ans de rémunération (fixe et variable) et 3 sociétés indiquent que le versement de ces indemnités est conditionné au respect de critères de performance.
- 11 sociétés, parmi les 12 qui prévoient le versement d'une indemnité de départ à leurs dirigeants, n'indiquent pas exclure expressément le versement d'indemnités de départ si le dirigeant quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe.

- 12 % des sociétés de l'échantillon indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux sont susceptibles de bénéficier d'une indemnité de non-concurrence en cas de rupture de leur mandat social, toutes ces sociétés se référant au code MIDDLENEXT.

1.2.7. L'encadrement des régimes de retraite supplémentaire

- 9 sociétés, dont 5 se référant au code MIDDLENEXT, n'indiquent pas si l'ensemble de leurs dirigeants bénéficient d'un régime de retraite supplémentaire.
- Sur les 13 sociétés qui ont mis en place un régime de retraite complémentaire, 10 sociétés précisent qu'il s'agit d'un régime à cotisations définies et une société indique qu'il s'agit d'un régime à prestations définies.

1.2.8. Les conventions réglementées

- Parmi les sociétés de l'échantillon, seule une société n'a pas rendu public son rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées.
- 13 sociétés, soit 26 % de l'ensemble de l'échantillon, indiquent que leurs dirigeants ont conclu au cours de l'exercice 2012 ou au cours d'exercices antérieurs des conventions de prestation de services.
- Parmi ces 13 sociétés, une grande majorité ne mentionne pas l'existence de ces conventions dans la partie relative aux rémunérations de leur document de référence ou rapport financier annuel.

2. Les recommandations et pistes de réflexion

2.1. Les recommandations

2.1.1. La référence ou l'absence de référence à un code de gouvernement d'entreprise

- L'AMF rappelle qu'une société doit se référer à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises ou indiquer les « *règles retenues en complément des exigences requises par la loi⁶.* »
Dans ce cadre, l'AMF recommande que les sociétés qui ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise l'indiquent expressément et présentent, conformément à la loi, les règles complémentaires retenues dans un paragraphe spécifique permettant d'identifier clairement leur nature, qu'il s'agisse de règles d'organisation, de fonctionnement et de composition du conseil, d'indépendance de ses membres ou, le cas échéant, d'évaluation de ses travaux.
- L'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui ne se réfèrent aujourd'hui à aucun code de gouvernement d'entreprise de bien prendre connaissance des dispositions de ces derniers (code AFEP-MEDEF et code MIDDLENEXT) afin de pouvoir apprécier lequel d'entre eux pourrait, le cas échéant, constituer leur code de référence. Il est rappelé, à cet égard, qu'une société ayant choisi de se référer volontairement à un code peut, à condition de l'expliquer, écarter certaines règles dudit code en application du principe « appliquer ou expliquer ».
- Dans certains cas, il existe une ambiguïté quant au référentiel de gouvernement d'entreprise effectivement choisi. Par conséquent, l'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui ne le feraient pas d'effectuer un choix précis s'agissant du code de gouvernement d'entreprise auquel elles ont décidé de se référer et de l'indiquer clairement.

⁶ Article L. 225-37 du code de commerce.

- Dans ce cadre, l'AMF a relevé que certaines sociétés qui indiquent se référer au code MIDDLENEXT font également allusion au code AFEP-MEDEF, essentiellement pour l'utilisation des tableaux synthétiques de présentation des rémunérations des dirigeants. L'AMF rappelle que ces tableaux ont été intégrés dans sa recommandation relative à l'information à donner dans les documents de référence sur la rémunération des mandataires sociaux⁷. Les sociétés se référant au code MIDDLENEXT peuvent par conséquent utiliser ces tableaux sans pour autant devoir, en sus, se référer expressément au code AFEP-MEDEF.

2.1.2. L'application du principe « appliquer ou expliquer »

- Afin que les investisseurs disposent de l'information la plus complète – en particulier sur les pratiques des sociétés en matière de rémunération – l'AMF recommande que les sociétés présentent dans un paragraphe dédié ou un tableau récapitulatif les règles du code qu'elles ne respectent pas en matière de rémunération et les raisons qui justifient d'avoir écarté ces règles.

2.1.3. Les points de vigilance du code MIDDLENEXT

- L'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT, lorsque le conseil a pris connaissance des points de vigilance, de l'indiquer systématiquement dans le rapport du président. Dans l'hypothèse où le conseil n'aurait pas pris connaissance des points de vigilance, l'AMF recommande à nouveau aux sociétés de l'indiquer expressément et d'en fournir une explication circonstanciée.

2.1.4. L'organisation des travaux et de composition du conseil

- L'AMF recommande aux sociétés faisant évoluer leur système de gouvernance de fournir des explications précises et circonstanciées afin d'en éclaircir les raisons.
- Lorsque les fonctions de président et de directeur général sont exercées par la même personne, l'AMF rappelle qu'elle recommande que les mesures particulières prises afin d'assurer un équilibre des pouvoirs au sein du conseil soient présentées.
- L'AMF recommande aux sociétés d'insérer en tant que de besoin un tableau récapitulant les différents changements intervenus dans la composition du conseil durant l'exercice. A ce titre, les sociétés devraient notamment faire état d'éventuels départs, nominations ou renouvellements, en prenant soin d'identifier les évolutions liées à une diversification de la composition du conseil (en termes de féminisation, de nationalité ou d'expérience internationale par exemple).
- Afin d'appréhender la diversité des membres du conseil, l'AMF recommande aux sociétés d'identifier expressément les administrateurs représentant les salariés et/ou, le cas échéant, les administrateurs représentant les salariés actionnaires.

2.1.5. Les membres indépendants des conseils et la gestion des conflits d'intérêts

- L'AMF recommande à nouveau aux sociétés d'identifier nominativement les membres du conseil ayant la qualité d'administrateur indépendant.
- L'AMF recommande à nouveau aux sociétés de donner chaque année des éléments d'information détaillés, afin d'expliquer la manière dont leur conseil d'administration ou de surveillance a apprécié le caractère significatif ou non des relations d'affaires susceptibles d'être entretenues par des membres qualifiés d'indépendants avec la société dont ils sont administrateurs ou membres du conseil de surveillance. Dans ce cadre, l'AMF rappelle également qu'elle recommande aux sociétés de décrire avec précision le contenu de tout engagement auquel les administrateurs concernés seraient, le cas échéant, soumis afin de préserver les conditions de cette qualification d'administrateur indépendant, ainsi que les conséquences d'une éventuelle violation de ces engagements.

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

- Pour une meilleure mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer », l'AMF recommande que les sociétés intègrent dans leur document de référence un tableau de synthèse précisant la situation (de conformité ou non) des administrateurs au regard des critères retenus par le code MIDDLENEXT pour définir l'indépendance des administrateurs.
- Dans un souci de bonne information du marché et des actionnaires, l'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise et qui mentionnent que leur conseil comprend un ou plusieurs administrateurs indépendants, de donner une définition de l'indépendance ainsi retenue.
- L'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT, dont les recommandations prévoient expressément des dispositions en matière de déclaration et de gestion des conflits d'intérêts des membres du conseil, de donner des éléments d'information sur la gestion de ces conflits d'intérêts au sein du conseil.

2.1.6. Le règlement intérieur du conseil

- Le code MIDDLENEXT recommande aux sociétés de mettre en place un règlement intérieur. A cet égard, l'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui n'ont pas mis en place de règlement intérieur de l'expliquer de manière circonstanciée afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » prévu par la loi.
- L'AMF constate que, contrairement aux dispositions du code MIDDLENEXT, plusieurs sociétés ne font pas la démarche de rendre public le règlement intérieur ou certains de ses extraits substantiels. Par conséquent, l'AMF recommande aux sociétés disposant d'un tel règlement de communiquer des éléments sur son contenu et de préciser *a minima* le lieu où il peut être consulté.

2.1.7. Le comité d'audit et les autres comités spécialisés du conseil

- L'AMF constate que nombre de sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit distinct du conseil. Pour autant, elle relève que certaines sociétés ne donnent aucune information sur la mise en place d'un tel comité ou sur le choix de confier les missions de ce comité au conseil.
- L'AMF recommande à nouveau aux sociétés d'indiquer si elles ont créé un comité d'audit ou des comptes et de faire explicitement référence, le cas échéant, à l'article L. 823-20 4° du code de commerce dans l'hypothèse où elles ont décidé de confier les missions du comité spécialisé à leur conseil d'administration ou de surveillance. L'AMF rappelle, en outre, que le comité ne peut être composé que de membres du conseil. S'agissant des sociétés qui ont mis en place un comité d'audit ou des comptes distinct du conseil, l'AMF recommande à nouveau que ses membres et son président soient tous clairement identifiés. Elle recommande également que des développements spécifiques soient consacrés aux compétences des membres du comité d'audit dans le paragraphe de présentation des membres du conseil.
- En ce qui concerne les sociétés qui ont confié les missions du comité à leur conseil, l'AMF relève que toutes les sociétés n'ont pas expliqué la manière dont le président-directeur général participe à ces réunions. L'AMF recommande à nouveau aux sociétés d'améliorer l'information diffusée sur ce sujet et rappelle que le groupe de travail sur le comité d'audit de juillet 2010 a recommandé que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil réuni en formation de comité d'audit⁸. En outre, il a recommandé que, du fait de la vacance du poste de président au cours de cette séance, la présidence du conseil réuni en formation de comité d'audit soit confiée à la personne désignée comme compétente et indépendante. L'AMF recommande également à nouveau aux sociétés qui ont choisi de confier les missions du comité d'audit à leur conseil de décrire de manière détaillée les règles de fonctionnement du conseil réuni en formation de comité d'audit⁹.

⁸ Cependant, le président exécutif peut être invité à participer à une partie de la réunion.

⁹ Etant rappelé que lorsque le président est un membre exécutif, il doit s'abstenir d'assister à la réunion du conseil, réuni en formation de comité d'audit.

- L'AMF rappelle plus généralement les termes de sa recommandation du 22 juillet 2010 sur le rapport du groupe de travail de l'AMF sur le comité d'audit : « *L'AMF recommande à l'ensemble des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé de se référer au rapport du groupe de travail sur le comité d'audit. Les sociétés sont invitées à préciser, dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, si elles se sont appuyées sur le rapport du groupe de travail. En cas d'application partielle, les sociétés devraient clairement identifier les recommandations qu'elles ont appliquées* ».

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

- Le code MIDDLENEXT recommande la mise en place d'une auto-évaluation annuelle du conseil. L'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui ne mettent pas en œuvre cette recommandation de l'expliquer de manière circonstanciée afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » prévu par la loi.
- L'AMF recommande à nouveau aux sociétés d'intégrer, dans le cadre de l'information donnée sur les résultats de l'évaluation du conseil et sur les évolutions souhaitables exprimées à cette occasion, les réflexions conduites sur la question de la diversification de la composition des conseils.
- L'AMF recommande enfin aux sociétés n'ayant pas opté pour la dissociation des fonctions de président et de directeur général du conseil d'administration d'examiner, lors de l'évaluation annuelle des travaux du conseil recommandée par le code MIDDLENEXT, la question de l'équilibre au sein des organes de gouvernance de la société.

2.1.9. Les critères de performance de la rémunération variable

- Conformément à l'article L. 225-102-1 du code de commerce, les sociétés doivent mentionner de manière explicite dans leur rapport de gestion les critères en application desquels a été calculée la rémunération variable. L'AMF rappelle qu'elle considère que les sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT peuvent néanmoins ne pas rendre publics certains critères qualitatifs si elles précisent que ces critères ont été préétablis et définis de manière précise mais ne sont pas divulgués pour des raisons de confidentialité.

2.1.10. Les conditions de performance pour l'exercice d'options de souscription ou d'achat d'actions ou l'acquisition définitive des actions gratuites attribuées

- S'agissant des « *conditions de performance pertinentes traduisant l'intérêt à moyen/long terme de l'entreprise* » prévues par le code MIDDLENEXT (recommandation n° 5) et auxquelles doivent être soumis l'exercice de tout ou partie des stock-options ou l'acquisition définitive de tout ou partie des actions gratuites octroyées aux dirigeants mandataires sociaux, l'AMF rappelle qu'elle considère que la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options ou de l'attribution définitive des actions de performance ne constitue pas une condition de performance pertinente.

2.1.11. Le cumul d'un contrat de travail et d'un mandat social

- Le code MIDDLENEXT recommande que « *le conseil d'administration, dans le respect de la réglementation, apprécie l'opportunité d'autoriser ou non le cumul du contrat de travail avec un mandat social [...]. Le rapport à l'assemblée en expose les raisons de façon circonstanciée* »¹⁰.
- L'AMF considère qu'une société apporte de telles explications en cas de maintien du contrat de travail. L'AMF considère qu'une société apporte des explications précises et circonstanciées lorsqu'elle 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 personnelle¹¹, les justifications apportées devant cependant être précisées et adaptées à la situation propre de chaque dirigeant. L'AMF considère ainsi que la simple mention générale de l'ancienneté et de la situation personnelle n'est pas suffisante. La société doit apporter en outre des

¹⁰ Recommandation n° 1 du code MIDDLENEXT : cumul contrat de travail et mandat social.

¹¹ Recommandation AMF n° 2010-15, Rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne – Valeurs moyennes et petites se référant au code de gouvernement d'entreprise de MIDDLENEXT de décembre 2009, p. 8.

explications circonstanciées relatives à la situation personnelle du dirigeant concerné (mention du nombre d'années d'ancienneté et des avantages attachés au contrat de travail).

2.1.12. Les conventions de prestation de services

- Le code MIDDLENEXT recommande que le conseil d'administration détermine le niveau de rémunération de ses dirigeants selon sept principes, dont notamment, l'exhaustivité et la transparence¹².
- L'insuffisance d'information constatée en matière de conventions de prestation de services conduit l'AMF à formuler à l'intention des sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT les mêmes recommandations sur ce sujet que celles émises pour les sociétés qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF. Outre les recommandations déjà émises suite au rapport du groupe de travail sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées¹³, l'AMF recommande ainsi aux sociétés :
 - lorsqu'il existe une convention de prestation de services conclue directement ou indirectement entre la société cotée et un dirigeant, d'indiquer très clairement si cette convention prévoit des prestations de services liées aux fonctions de dirigeants et de mentionner les sommes facturées à ce titre ;
 - d'insérer dans la partie du document de référence relative aux rémunérations un renvoi au rapport des commissaires aux comptes qui décrit ces conventions ;
 - de décrire chaque année dans leur document de référence les prestations effectivement réalisées dans le cadre de la convention de prestation de services en indiquant pour chacune de ces prestations le montant facturé à la société.

2.2. Les pistes de réflexion

L'AMF réitère les pistes de réflexion formulées dans ses rapports de 2010 et 2011 à l'attention des associations professionnelles et complète certaines d'entre elles, eu égard aux constats réalisés dans le cadre du présent rapport. L'intégralité des pistes de réflexion anciennes et nouvelles sont présentées ci-après.

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

- L'AMF souhaite que le code MIDDLENEXT recommande que les sociétés communiquent de manière précise, dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel, toute l'information sur les recommandations du code de gouvernement d'entreprise auquel elles se réfèrent. Pour mémoire, l'AMF retient une appréciation stricte du principe « appliquer ou expliquer » et considère que l'absence d'information ou d'explication dans le document de référence n'est pas conforme à ce principe.
- Au regard de cette appréciation, l'AMF estime que le code MIDDLENEXT ne dessine pas suffisamment les contours de la mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer ». Il conviendrait par conséquent que le code recommande dorénavant aux sociétés, lorsqu'une recommandation n'est pas appliquée, de fournir une explication claire et adaptée à la situation particulière, d'indiquer les mesures alternatives adoptées, le cas échéant, et de décrire les actions qui permettent de maintenir la conformité avec le principe général du code.
- L'AMF suggère que le code recommande aux sociétés d'indiquer dans une rubrique ou un tableau spécifique les recommandations qu'elles n'appliquent pas et les explications y afférentes.

¹² Recommandation n° 2 du code MIDDLENEXT : cumul du contrat de travail et d'un mandat social.

¹³ Recommandation AMF n° 2012-05 : Les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées.

2.2.2. La mise en place d'un vote consultatif des actionnaires sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux

- Dans le cadre de sa mission de protection de l'épargne, l'AMF porte une attention particulière à la capacité des actionnaires à exercer leurs droits de vote aux assemblées générales. Elle engage régulièrement des réflexions sur l'amélioration de la qualité de l'information donnée aux actionnaires des sociétés cotées et sur le déroulement de ces assemblées. Dans ce cadre, l'AMF s'est prononcée à plusieurs reprises en faveur d'un vote consultatif des actionnaires sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux (« *say-on-pay* »). L'AMF serait en conséquence favorable à l'insertion d'une recommandation en ce sens dans le code MIDDLENEXT comportant des orientations sur sa mise en œuvre pratique : personnes concernées, périmètre des rémunérations retenues, périodicité, objet du vote, modalités de présentation à l'assemblée générale et conséquence d'un refus.

2.2.3. Les points de vigilance

- S'agissant des sociétés se référant au code MIDDLENEXT, l'AMF rappelle que le code pourrait utilement inciter les sociétés à faire part, en termes généraux, de l'appréciation donnée par le conseil sur les points de vigilance.

2.2.4. Le cumul des mandats

- L'AMF est favorable à ce que le code recommande que l'acceptation par un dirigeant mandataire social d'un nouveau mandat dans une société cotée soit soumise à l'accord préalable du conseil.
- L'AMF estime qu'il serait souhaitable que MIDDLENEXT examine l'opportunité de limiter à deux (au lieu de trois aujourd'hui) le nombre de mandats qu'un dirigeant mandataire social peut exercer dans des sociétés cotées, y compris étrangères, extérieures à son groupe.

2.2.5. Les membres indépendants des conseils

- A la lumière des pratiques relevées, l'AMF est favorable à l'insertion d'une recommandation visant à ce que les sociétés explicitent, dans le rapport annuel ou le document de référence, les critères retenus pour apprécier et caractériser l'indépendance des membres du conseil.
- Le code MIDDLENEXT ne précise pas sur quelle base est déterminée la part d'administrateurs indépendants. Il serait dès lors souhaitable qu'il précise si les administrateurs représentant les salariés ou les actionnaires salariés sont retenus dans le dénominateur.

2.2.6. Le comité d'audit

- L'AMF souhaite que le code MIDDLENEXT invite les sociétés à communiquer *a minima* sur l'existence, la composition, les missions ainsi que le bilan d'activité du comité d'audit dans leur rapport annuel ou document de référence. Cette obligation devrait s'appliquer indifféremment en présence d'un comité *ad hoc* ou lorsque le conseil assure lui-même les fonctions de comité d'audit.
- L'AMF rappelle qu'elle estime, à l'instar de ce que pratiquent de nombreuses sociétés, qu'il conviendrait de favoriser, par une recommandation du code, la désignation d'un membre indépendant en qualité de président du comité d'audit.
- L'AMF rappelle également qu'elle recommande d'appliquer les préconisations formulées par le groupe de travail sur les comités d'audit. Ce rapport avait notamment suggéré, dans l'hypothèse où une société décide d'attribuer les compétences du comité d'audit à son conseil, que l'organe remplissant les fonctions du comité d'audit comprenne un membre ayant au moins des compétences particulières en matière financière ou comptable et indépendant. En outre, il avait recommandé que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil, réuni en formation de comité d'audit, le président exécutif pouvant, cependant, être invité à participer à une partie de la réunion. Dans ce cadre, considérant la vacance du poste de président au cours de cette séance, le groupe de travail invitait à

confier la présidence du conseil réuni en formation de comité d'audit à la personne désignée comme compétente et indépendante.

2.2.7. L'évaluation des travaux du conseil

- L'AMF constate que la majorité des sociétés de l'échantillon ne font pas état, même brièvement, du contenu et des résultats des diverses discussions menées dans le cadre de l'auto-évaluation du conseil. L'AMF rappelle qu'elle estime que le code devrait recommander que les principales conclusions de l'auto-évaluation, et notamment les éventuelles voies d'amélioration, soient mentionnées dans le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.
- L'AMF estime qu'il serait également opportun que le code prévoit la réunion périodique des administrateurs non exécutifs hors la présence des administrateurs exécutifs.

2.2.8. Le règlement intérieur du conseil

- L'AMF considère qu'il serait opportun que le code MIDDLENEXT précise les modalités de publication et d'accès au règlement intérieur, dans la mesure où il a été constaté que la recommandation du code relative à la publication du règlement intérieur ou de certains de ses extraits substantiels n'est pas respectée par plusieurs sociétés.

2.2.9. La prise en compte de la RSE dans les codes de gouvernance d'entreprise

- L'AMF estime que la responsabilité sociale, sociétale et environnementale (RSE), en tant qu'elle constitue une composante de plus en plus importante de l'information des sociétés, doit être mieux prise en compte dans le fonctionnement des conseils et l'objectivation de la performance des dirigeants. Les codes AFEP-MEDEF et MIDDLENEXT pourraient ainsi utilement intégrer cette dimension. Les codes pourraient sans doute également se prononcer sur la manière dont les sociétés doivent mettre en œuvre le principe « appliquer ou expliquer » sur ce sujet, s'agissant en particulier des explications suffisamment circonstanciées et adaptées à la situation particulière des sociétés qui doivent être apportées lorsque certaines des informations mentionnées à l'article R. 225-105-1 du code de commerce ne sont pas publiées.

2.2.10. Le cumul d'un contrat de travail et d'un mandat social

- Le code MIDDLENEXT recommande que « *le conseil d'administration, dans le respect de la réglementation, apprécie l'opportunité d'autoriser ou non le cumul du contrat de travail avec un mandat social [...]* ». L'AMF rappelle qu'elle engage MIDDLENEXT à préciser dans son code que cette situation de cumul doit être appréciée, aussi bien lorsque le contrat de travail est conclu avec la société dans laquelle le mandat est exercé que lorsqu'il est conclu avec une quelconque autre société du groupe. En effet, il importe que cette appréciation se fasse au niveau du groupe et non au seul niveau de la société cotée pour assurer une cohérence d'ensemble à cette règle.

I. METHODOLOGIE DU RAPPORT ET RAPPEL DES TEXTES EN VIGUEUR

1. Objet du rapport et méthodologie

1.1. L'approche retenue

Le dernier rapport qui porte en partie sur les valeurs moyennes et petites a été publié en décembre 2011 et portait sur l'exercice clos au 31 décembre 2010¹⁴.

L'AMF a publié en octobre 2013 un premier rapport portant sur un échantillon de 60 sociétés se référant exclusivement au code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP-MEDEF (ci-après le « *rapport d'octobre 2013* »). Pour plus de lisibilité les renvois à ce premier rapport ont été très limités, afin que les valeurs moyennes et petites n'aient pas besoin de se référer à ce rapport.

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

Il avait donc été notamment décidé que :

- chaque année un rapport soit publié sur la base d'un échantillon constitué de sociétés se référant exclusivement au code AFEP-MEDEF ; les sociétés se référant au code MIDDLENEXT faisant l'objet d'un rapport spécifique selon une périodicité moins fréquente, notamment en fonction de l'actualité ;
- le respect du principe « appliquer ou expliquer », prévu par les articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce, soit apprécié de manière exigeante afin de lui restituer toute sa portée. L'AMF retient ainsi une appréciation stricte de ce principe et considère que l'absence d'information dans le document de référence ne permet pas d'être conforme. Dès lors, lorsqu'une recommandation du code est écartée, les sociétés doivent s'efforcer de fournir des explications suffisamment circonstanciées et adaptées à leur situation particulière, notamment, par exemple, lorsque l'application de certains critères d'indépendance des administrateurs est écartée ;
- le contrôle interne et la gestion des risques ne soient plus abordés dans le cadre de l'échantillon statistique mais détaillés (seulement pour les grandes valeurs cette année) au travers d'une étude *ad hoc* à vocation plus qualitative (complétée d'un recueil des recommandations antérieurement publiées¹⁵). Cette étude a été publiée le 4 novembre 2013 au titre de l'exercice 2012.

Par ailleurs, l'AMF a publié le 5 novembre 2013 un rapport dédié à la responsabilité sociale, sociétale et environnementale (RSE)¹⁶ portant sur un échantillon de 60 sociétés cotées dont 30 valeurs moyennes et petites.

1.2. L'objet du rapport et le choix de l'échantillon

1.2.1 L'objet du rapport

Le rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants établi par l'AMF a pour objet de faire état des pratiques des entreprises en la matière et d'en favoriser le développement de bonnes pratiques à travers la formulation de recommandations et pistes de réflexion.

¹⁴ Jusqu'en 2009, l'AMF publiait en fin d'année un rapport portant sur un échantillon notamment composé de petites et grandes valeurs. Pour la première fois, le rapport de l'AMF de juillet 2010 portait exclusivement sur les pratiques de gouvernance des grandes capitalisations tandis que celles des valeurs moyennes et petites se référant au code MIDDLENEXT avaient fait l'objet d'un rapport complémentaire publié au mois de décembre.

¹⁵ Recommandation AMF n° 2013-17.

¹⁶ Recommandation AMF n° 2013-18.

Il est précisé que toutes les informations contenues dans ce rapport ont été rendues publiques par les émetteurs dans leurs documents de référence ou rapports annuels publiés en 2013 au titre de l'année 2012.

1.2.2 Le choix de l'échantillon

L'échantillon retenu pour l'élaboration de ce rapport est constitué par 50 sociétés cotées sur NYSE Euronext Paris réparties de la manière suivante :

- compartiment B : 20 sociétés ;
- compartiment C : 30 sociétés.

Parmi les sociétés de l'échantillon, 40 se référaient en 2012 au code de gouvernement d'entreprise publié par MIDDLENEXT et 10 ne se référaient à aucun code de gouvernement d'entreprise.

72 % des sociétés de l'échantillon (92 % des sociétés de l'échantillon se référant au code MIDDLENEXT) ont publié un document de référence au titre de l'exercice clos en 2012¹⁷ et 28 % ne publient qu'un rapport financier annuel. Pour des raisons pratiques de collecte de l'information, la quasi-totalité des sociétés de l'échantillon clôturent leurs comptes au 31 décembre.

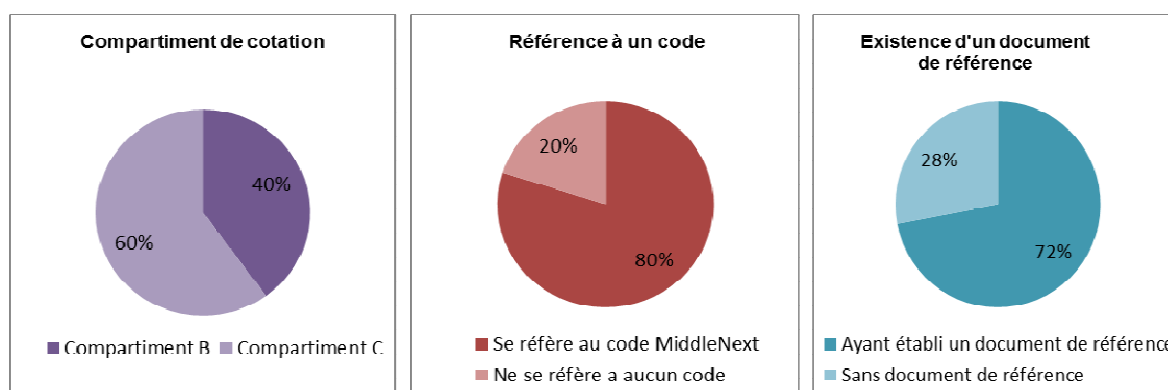
La composition de l'échantillon diffère sensiblement de celle retenue dans le cadre des rapports AMF de décembre 2010 et décembre 2011¹⁸.

Il convient de relever qu'un nombre important de sociétés du compartiment B notamment se sont référées en 2012 au code AFEP-MEDEF.

Dans un souci de comparabilité, l'AMF s'est attachée à reprendre l'essentiel de l'échantillon de 2011. Un certain nombre de sociétés ne pouvaient toutefois pas être conservées : celles sorties de la cote, transférées sur Alternext ou ayant souhaité ne plus se référer au code MIDDLENEXT (mais le cas échéant au code AFEP-MEDEF). Afin de mieux couvrir la diversité des sociétés des compartiments B et C, l'échantillon a cependant été complété par 10 sociétés qui ne se réfèrent à aucun code.

Il convient néanmoins d'apprécier la représentativité de cet échantillon à l'aune de deux facteurs :

- il représente environ 10 % des sociétés relevant des compartiments B et C au 31 décembre 2012 ;
- il ne reflète pas de manière homothétique la situation des sociétés au regard du référentiel de gouvernance, en particulier dans le compartiment C, mais tend à sur-représenter celles qui établissent un document de référence (retenues à des fins de précision documentaire) et celles qui se réfèrent au code MIDDLENEXT, compte tenu de l'objet même du rapport.



Source : AMF

¹⁷ Dont 33 sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 3 sociétés ne se référant à aucun code.

¹⁸ Le premier ayant été réalisé sur la base d'un échantillon comportant 30 valeurs moyennes et petites (27 se référant au code MIDDLENEXT et 3 ne se référant à aucun code) et le second comportant 50 valeurs moyennes et petites (se référant pour partie au code AFEP-MEDEF, au code MIDDLENEXT ou ne se référant à aucun code). Cette différence entraîne naturellement un biais dans la comparaison avec les résultats des rapports de 2010 et 2011.

1.3. La méthode et la structure d'analyse

1.3.1 La méthode d'analyse

Le présent rapport a été élaboré à partir des informations contenues dans les documents de référence ou les rapports annuels des sociétés de l'échantillon. Il a essentiellement pour objet de présenter un état des lieux de la conformité des principales sociétés cotées aux recommandations du code MIDDLENEXT, de faire état des bonnes pratiques constatées en la matière et d'en favoriser le développement à travers la formulation de recommandations et pistes de réflexion.

L'étude a porté sur des critères tant quantitatifs que qualitatifs à l'aide d'une grille d'analyse regroupant les meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise et de rémunération des dirigeants. Cette grille d'analyse est régulièrement mise à jour afin de tenir compte des évolutions réglementaires, des changements éventuels apportés aux différents référentiels ainsi qu'en fonction de la conjoncture économique qui peut conduire à mettre l'accent sur certaines problématiques.

Aucune information non publique n'a été utilisée dans le cadre de la rédaction du présent rapport.

Pour les besoins d'analyse relatifs à la composition et à la diversité des conseils¹⁹, les projets de résolutions publiés au Bulletin des annonces légales et obligatoires (BALO) par les sociétés de l'échantillon ont également été examinés.

1.3.2 La structure du rapport

Sur le fondement de l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier²⁰, le présent rapport rend compte de l'évolution des pratiques de la gouvernance d'un échantillon de valeurs moyennes et petites à l'aune d'un triple référentiel :

- les dispositions législatives, en particulier celles relatives au principe « appliquer ou expliquer », à la représentation équilibrée des hommes et des femmes, au comité d'audit ou aux mentions du rapport de gestion sur les rémunérations des mandataires sociaux (*cf. infra*) ;
- l'auto-régulation, *via* les recommandations du code MIDDLENEXT applicables au 31 décembre 2012, que la majorité des entreprises de l'échantillon déclarent appliquer. Les actionnaires et parties prenantes ne sont cependant pas liés par le référentiel choisi par ces sociétés pour l'appréciation de leur gouvernance ;
- les recommandations émises antérieurement par l'AMF et en particulier les recommandations n° 2010-15 du 7 décembre 2010²¹ et n° 2011-17 du 13 décembre 2011²².

Dans la mesure du possible, les paragraphes qui suivent sont structurés de la manière suivante :

- un rappel des dispositions législatives et/ou des dispositions du code MIDDLENEXT applicables ;
- le constat des pratiques ;
- le cas échéant :
 - o le rappel des anciennes recommandations de l'AMF (parfois modifiées à la marge) et/ou la formulation de nouvelles recommandations ;
 - o le rappel des anciennes pistes de réflexion de l'AMF proposées aux associations professionnelles et/ou la formulation de nouvelles pistes de réflexion.

¹⁹ Voir « 2. L'organisation des travaux du Conseil » de la partie « II. Gouvernement d'entreprise ».

²⁰ Selon lequel « les personnes morales ayant leur siège statutaire en France et dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé rendent publiques les informations requises par les sixième, septième et neuvième alinéas de l'article L. 225-37 du code de commerce et par les septième, huitième et dixième alinéas de l'article L. 225-68 ainsi qu'à l'article L. 226-10-1 du même code dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Celle-ci établit chaque année un rapport sur la base de ces informations et peut approuver toute recommandation qu'elle juge utile ».

²¹ Rapport complémentaire 2010 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne – Valeurs moyennes et petites se référant au code de gouvernement d'entreprise de MIDDLENEXT de décembre 2009.

²² Rapport 2011 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (dont une partie de l'échantillon était composée de valeurs moyennes et petites).

2. Le cadre législatif et réglementaire

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

- l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier, précité, en application duquel l'AMF établit le présent rapport (*cf. supra*) ;
- l'article L. 225-37 du code de commerce qui prévoit que lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport du président précise les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. En outre, si une société ne se réfère pas à un tel code de gouvernement d'entreprise, le rapport indique les règles retenues en complément des exigences requises par la loi et explique les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition de ce code de gouvernement d'entreprise ;
- l'article L. 225-18-1 du code de commerce, introduit par la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, qui fixe la proportion minimale d'administrateurs de sexe féminin requise au sein des conseils, selon deux étapes (à compter du 1^{er} janvier 2014 et du 1^{er} janvier 2017) ;
- l'article L. 225-102-1 du même code, qui fixe les mentions relatives aux rémunérations des dirigeants devant figurer dans le rapport de gestion présenté par les sociétés à l'assemblée générale des actionnaires. Ce contenu s'applique également au document de référence ;
- les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du même code, qui rendent obligatoire la conservation d'un certain nombre de titres par les dirigeants mandataires sociaux ;
- l'article L. 823-19 du même code, qui rend obligatoire la mise en place d'un comité spécialisé du conseil d'administration ou de surveillance dont les missions prévues par la loi sont notamment le suivi :
 - o du processus d'élaboration de l'information financière ;
 - o de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
 - o du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ;
 - o de l'indépendance des commissaires aux comptes ;
- les articles L. 225-23, L. 225-27-1, II, et L. 225-79-2, II et L. 226-5-1 du code de commerce relatifs à la représentation des salariés au conseil ;
- au niveau réglementaire, l'article 221-1 du règlement général de l'AMF (RGAMF) prévoit que l'information réglementée comprend notamment, hormis les rapports financiers annuel et semestriel et l'information financière trimestrielle, les rapports mentionnés à l'article 222-9 du RGAMF sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ou de surveillance et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par les émetteurs.

3. Les textes européens et les dernières initiatives de la Commission européenne

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

- le règlement CE n°809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 précisant les informations devant figurer dans un prospectus établi par une société qui envisage une offre au public ou l'admission de ses titres sur un marché réglementé. Ce contenu s'applique également au document de référence qui est susceptible d'être publié chaque année par les sociétés cotées ;
- la directive 2006/46/CE du Parlement européen et du Conseil de 14 juin 2006 modifiant les directives du Conseil 78/660/CEE concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, 83/349/CEE concernant les comptes consolidés, 86/635/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers, et 91/674/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des entreprises d'assurance. L'article 46 *bis* de cette directive constitue le fondement de droit communautaire pour la mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer » ;

- les recommandations de la Commission européenne :
 - o recommandation 2004/913/CE du 14 décembre 2004 encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées ;
 - o recommandation 2005/162/CE du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance ;
 - o recommandation 2009/385/CE du 30 avril 2009 complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs de sociétés cotées.

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

4. Le code MIDDLENEXT

4.1. Le code publié en 2009

Publié en décembre 2009, le code de gouvernance MIDDLENEXT a pour vocation de proposer aux entreprises cotées moyennes et petites des principes compatibles avec leur taille, leur structure de capital et leur histoire²³.

Le code MIDDLENEXT, qui s'appuie sur un « *Référentiel pour une gouvernance raisonnable* » (ci-après le « Référentiel »), considère qu'il existe des « *régimes de gouvernance* » différenciés selon les entreprises, leur taille et la structure de leur capital. Ainsi, la philosophie du code MIDDLENEXT consiste à laisser aux entreprises une plus grande latitude pour organiser la gouvernance selon leur situation et leurs spécificités, de manière à promouvoir une pédagogie de la gouvernance à partir des questions concrètes qui se posent aux sociétés.

Pour ce faire, le code distingue deux types de propositions pour améliorer la gouvernance des entreprises :

- d'une part, les points de vigilance, qui sont tirés du Référentiel et permettent aux entreprises de se situer non pas par rapport à de bonnes pratiques, mais par rapport aux questions que soulève la gouvernance en fonction de leurs spécificités (actionnaire dominant ou non, actionnariat plus ou moins ouvert, présence de plusieurs fondateurs, *etc.*).

Les **points de vigilance** sont répartis en **trois thématiques** relatives à la nature du pouvoir :

Le pouvoir exécutif	Le pouvoir de surveillance	Le pouvoir souverain
1. La compétence du « dirigeant » est-elle adaptée ?	1. Le pouvoir de « surveillance » n'empiète-t-il pas sur le pouvoir exécutif ?	1. Les actionnaires sont-ils clairement informés des risques majeurs qui pourraient menacer la pérennité de l'entreprise ?
2. Le « dirigeant » est-il isolé ?	2. Les administrateurs remplissent-ils leur devoir de surveillance ?	2. Les actionnaires choisissent-ils réellement les administrateurs ?
3. La rémunération du « dirigeant » peut-elle affecter son jugement ?	3. Les administrateurs ont-ils les moyens matériels de remplir leur mission ?	3. Les actionnaires participent-ils aux votes ?
4. La succession du « dirigeant » est-elle gérée ?	3. La compétence des administrateurs est-elle adaptée ?	4. Existe-t-il un risque de porter atteinte aux intérêts des actionnaires minoritaires ?
	4. Les conditions d'exercice du travail des administrateurs peuvent-elles affecter leur jugement ?	5. L'actionnariat est-il géré dans la durée ?

²³ Il est en effet précisé en introduction du code que « *Le code MiddleNext pour la gouvernance des entreprises moyennes cotées a pour vocation de proposer à ces sociétés, qui ont souvent un actionnariat de référence, des recommandations pour évaluer leur gouvernance. Il complète ainsi d'autres codes, notamment celui proposé par l'AFEP et le MEDEF, dont certaines recommandations ne leur sont pas adaptées* ».

- d'autre part, le code définit 15 recommandations.

Ces **recommandations** sont quant à elles réparties en **deux thématiques** :

Le pouvoir exécutif	Le pouvoir de surveillance
1. Cumul contrat de travail et mandat social	6. Mise en place d'un règlement intérieur du conseil
2. Définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux	7. Déontologie des membres du conseil
3. Indemnités de départ	8. Composition du conseil – Présence de membres indépendants au conseil
4. Régimes de retraite supplémentaires	9. Choix des administrateurs
5. Stocks options et attribution gratuite d'actions	10. Durée des mandats des membres du conseil
	11. Information des membres du conseil
	12. Mise en place des comités
	13. Réunion du conseil et des comités
	14. Rémunération des administrateurs
	15. Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil

4.2. L'usage du code MIDDLENEXT par les entreprises

Dans le cadre de son institut de recherche et pour la troisième année consécutive, MIDDLENEXT a confié à l'Institut français de gouvernement des entreprises (IFGE – Ecole de management de Lyon) l'analyse des entreprises qui se sont référées à son code de gouvernance pour l'exercice 2011. En donnant une image de la population des entreprises qui ont adopté le code MIDDLENEXT, le rapport publié en avril 2013²⁴ permet de mieux appréhender leurs caractéristiques, leurs systèmes de gouvernance et les problématiques que le code peut contribuer à résoudre.

En 2011, l'IFGE a relevé que pour les compartiments B et C d'Euronext, 138 entreprises ont fait référence au code MIDDLENEXT (133 entreprises à l'intégralité du code et 5 entreprises de manière partielle).

Les deux premières parties du rapport décrivent les entreprises ayant adopté le code MIDDLENEXT et leurs systèmes de gouvernance. La troisième partie donne des détails sur la mise en œuvre concrète des recommandations du code MIDDLENEXT. Un tableau précise la manière dont ces entreprises souscrivent aux 15 recommandations du code.

²⁴ Les deux premiers rapports qui portaient sur les exercices 2009 et 2010 avaient été publiés respectivement en novembre 2010 et en octobre 2011. Les trois rapports sont disponibles sur le site internet de MIDDLENEXT.

II. LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le présent rapport s'articule autour des principaux thèmes qui étaient présentés dans les rapports portant sur les valeurs moyennes et petites en 2010 et 2011, aux évolutions intervenues depuis cette date, ainsi qu'à l'examen de certaines des recommandations qui ont pu être élaborées en octobre 2013 pour les grandes valeurs dès lors qu'elles étaient transposables aux valeurs moyennes et petites.

L'AMF rappelle que les sociétés cotées sont légalement tenues de présenter dans leur rapport annuel une déclaration sur leur gouvernement d'entreprise. Cette dernière doit inclure la référence à un code de gouvernance d'entreprise auquel la société a décidé de se soumettre volontairement, les modalités de ce code qui ne sont pas respectées ainsi que les raisons pour lesquelles elle a décidé d'y déroger ou, le cas échéant, indiquer explicitement qu'elle ne se réfère à aucun code et motiver cette décision.

1. L'application du principe « appliquer ou expliquer » et la référence à un code de gouvernance

1.1. La référence à un code de gouvernement d'entreprise

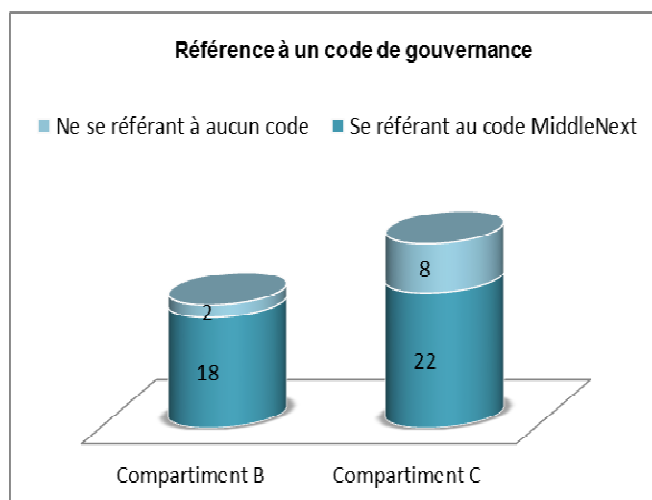
1.1.1 Rappel des dispositions en vigueur

Aux termes de l'article L. 225-37 du code de commerce : « Lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport prévu au présent article [le rapport du président] précise également les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. Se trouve de surcroît précisé le lieu où ce code peut être consulté. Si une société ne se réfère pas à un tel code de gouvernement d'entreprise, ce rapport indique les règles retenues en complément des exigences requises par la loi et explique les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition de ce code de gouvernement d'entreprise ».

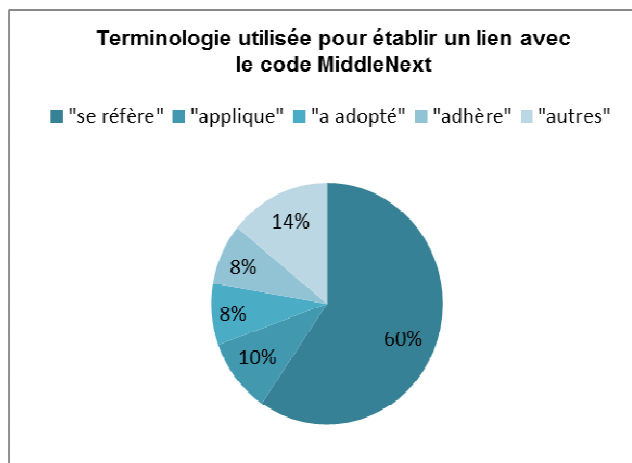
1.1.2 Constats

La terminologie utilisée par les sociétés déclarant se fonder sur le code MIDDLENEXT est relativement homogène puisque 60 % d'entre elles utilisent les termes « se référer ». Les expressions « applique » (10 %), « adhère » (8 %) et « a adopté » (8 %) sont celles les plus communément utilisées par les autres sociétés.

Une société, qui ne se référerait à aucun code en 2011, précise qu'elle a adhéré au code MIDDLENEXT depuis 2012.



Source : AMF



Source : AMF

Dans ce cadre, il convient toutefois de signaler certains cas dans lesquels il existe une ambiguïté quant au référentiel de gouvernement d'entreprise effectivement choisi par la société, et dont la présentation pourrait être en conséquence clarifiée :

- « La Société se conforme en matière de gouvernement d'entreprise aux obligations légales édictées notamment dans le cadre de la loi dite NRE. La Société prend également en compte les recommandations formulées dans le code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MIDDLENEXT de décembre 2009 qui complète le rapport AFEP/MEDEF, dont certaines recommandations ne sont pas adaptées à ces valeurs, dont la Société fait partie. »
- Une société se référant par principe au code de gouvernance MIDDLENEXT évoque également les dispositions du « Rapport Vienot Bouton » lorsqu'elle traite de la question de l'évaluation des membres du conseil de surveillance.
- 11 sociétés se réfèrent par principe le code MIDDLENEXT, tout en appliquant le code AFEP-MEDEF au regard des questions suivantes :
 - le cumul du contrat de travail et du mandat social ;
 - la définition de la notion d'indépendance des membres du conseil ; et
 - la rémunération de dirigeants.

Recommandation

Dans certains cas, il existe une ambiguïté quant au référentiel de gouvernement d'entreprise effectivement choisi. Par conséquent, l'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui ne le feraient pas d'effectuer un choix précis s'agissant du code de gouvernement d'entreprise auquel elles ont décidé de se référer et de l'indiquer clairement.

Dans ce cadre, l'AMF a relevé que certaines sociétés qui indiquent se référer au code MIDDLENEXT font également allusion au code AFEP-MEDEF, essentiellement pour l'utilisation des tableaux synthétiques de présentation des rémunérations des dirigeants. L'AMF rappelle que ces tableaux ont été intégrés dans sa recommandation relative à l'information à donner dans les documents de référence sur la rémunération des mandataires sociaux²⁵. Les sociétés se référant au code MIDDLENEXT peuvent par conséquent utiliser ces tableaux sans pour autant devoir, en sus, se référer expressément au code AFEP-MEDEF.

²⁵ Position-recommandation AMF n°2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence.

1.2. L'absence de référence à un code de gouvernement d'entreprise

Dans ses rapports de décembre 2010 et décembre 2011, l'AMF avait souligné que pour être en conformité avec les dispositions de l'article L. 225-37 du code de commerce, une société ne peut se contenter de déclarer qu'elle ne se réfère pas à un code de gouvernement d'entreprise ou que la référence à un code ne lui semble pas adaptée ou opportune sans expliquer de façon circonstanciée les raisons qui l'ont conduite à cette conclusion ni sans décrire les règles de gouvernement d'entreprise qu'elle a effectivement mises en place en complément des exigences requises par la loi.

Sur les 10 sociétés de l'échantillon ne se référant à aucun code, 2 appartiennent au compartiment B et 8 au compartiment C.

5 sociétés ont expressément indiqué ne se référer à aucun code. 3 d'entre elles apportent les éléments de justification suivants :

- Une société a indiqué que, « conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce, la société précise qu'elle ne se réfère à aucun code de gouvernement d'entreprise, aucun code ne correspondant à l'organisation de sa gouvernance ».
- Une autre a déclaré que, « par application de l'article L.225-37 alinéa 7 du Code de commerce, je vous informe que la Société, compte tenu, notamment de sa taille et de ses spécificités, ne se réfère directement à aucun code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises pour l'organisation de sa gouvernance ».
- Une société a précisé que, « ne se conformant pas à l'intégralité des recommandations du Code AFEP MEDEF pour les raisons légitimes ci-après évoquées, [la société] a décidé conformément à ce que prévoit la loi elle-même, de déclarer qu'elle ne se référerait pas à un tel code (code AFEP-MEDEF ou MiddleNext). Pour autant, depuis plusieurs années, des procédures de contrôle interne ont été mises en place et ont été renforcées, de sorte que de réels progrès ont déjà pu être constatés et que la référence à un tel code ne s'est non seulement pas imposée mais est apparue de surcroît inadaptée à la Société.

Les 5 autres sociétés n'ont en revanche rien précisé sur leur décision de se référer ou non à un code de gouvernement d'entreprise.

L'AMF relève enfin que 2 sociétés, ne se référant par principe à aucun code de gouvernance, indiquent néanmoins qu'elles respectent un certain nombre de recommandations du code MIDDLENEXT :

- Une société qui ne se propose aucune explication quant à l'absence de référence à un code de gouvernance dispose cependant que « l'intégralité des recommandations du code AFEP/MEDEF de décembre 2008 n'étant pas appliquée, la Société a décidé de ne plus se référer à ce code en 2011. [...] bien qu'aucune référence au code de gouvernement d'entreprise de MiddleNext (Décembre 2009) n'ait été faite par la Société, il apparaît que cette dernière respecte d'ores et déjà de nombreuses recommandations contenues dans ce code de gouvernance. Un point précis sera fait en cours d'année 2013 sur la conformité de la gouvernance de [la société] à ce code ».
- Une société indique qu'elle s'inspire, « pour l'organisation de sa gouvernance, de certaines recommandations contenues dans le code de gouvernance d'entreprise MiddleNext de décembre 2009. Ainsi, notamment, le Conseil d'administration est composé de deux administrateurs indépendants sur sept membres, étant précisé qu'un administrateur est considéré comme administrateur indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. De même, les dirigeants mandataires sociaux ne cumulent pas leurs mandats avec un contrat de travail ».

L'AMF rappelle qu'une société doit se référer à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises ou indiquer les « règles retenues en complément des exigences requises par la loi²⁶. »

²⁶ Article L. 225-37 du code de commerce.

Recommandation

L'AMF rappelle qu'une société doit se référer à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises ou indiquer les « *règles retenues en complément des exigences requises par la loi*²⁷ ».

Dans ce cadre, l'AMF recommande à nouveau que les sociétés qui ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise l'indiquent expressément et présentent dans un paragraphe spécifique, conformément à la loi, les règles complémentaires retenues permettant d'identifier clairement leur nature, qu'il s'agisse de règles d'organisation, de fonctionnement et de composition du conseil, d'indépendance de ses membres ou, le cas échéant, d'évaluation de ses travaux.

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui ne se réfèrent aujourd'hui à aucun code de gouvernement d'entreprise de bien prendre connaissance des dispositions de ces derniers (code AFEP-MEDEF et code MIDDLENEXT) afin de pouvoir apprécier lequel d'entre eux pourrait, le cas échéant, devenir leur code de référence. Il est rappelé, à cet égard, qu'une société ayant choisi de se référer volontairement à un code peut, à condition de l'expliquer, écarter certaines règles dudit code en application du principe « appliquer ou expliquer ».

1.3. La mention relative aux « points de vigilance » pour les sociétés se référant au code MIDDLENEXT

1.3.1 Rappel des dispositions en vigueur

Le code MIDDLENEXT prévoit que « [...] *l'objectif des points de vigilance est d'inviter le conseil d'administration des entreprises à s'interroger sur leurs enjeux, sans avoir à donner des réponses explicites et détaillées sur ces points. Il est demandé aux entreprises qui se réfèrent au présent code d'indiquer, dans le rapport du président, que le conseil d'administration (ou de surveillance) a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique "points de vigilance". Il est donc privilégié une approche pédagogique et responsabilisée sur les questions qu'ils soulèvent.* »

1.3.2 Constats

75 % des sociétés de l'échantillon (taux stable par rapport à celui constaté dans le rapport de décembre 2011) ayant choisi le code MIDDLENEXT comme code de référence indiquent dans le rapport du président que leur conseil a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » dudit code.

Aucune des 10 sociétés qui n'en font pas mention n'apporte d'explication. L'AMF considère qu'en l'absence d'information dans le rapport du président sur ce point, cette situation n'est pas conforme au principe « appliquer ou expliquer ».

Parmi les 2 sociétés qui citent expressément tous les points de vigilance du code MIDDLENEXT, une société présente sous forme de tableau une « *analyse de conformité au code de gouvernement d'entreprise de MIDDLENEXT* » précisant notamment pour les points de vigilance que « *lors de sa séance du 21 mars 2013, le conseil de surveillance a de nouveau pris connaissance de l'ensemble des points de vigilance [...]* ».

Recommandation

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT, lorsque le conseil a pris connaissance des points de vigilance, de l'indiquer systématiquement dans le rapport du président. Dans l'hypothèse où le conseil n'aurait pas pris connaissance des points de vigilance, l'AMF recommande à nouveau aux sociétés de l'indiquer expressément et de fournir une explication circonstanciée.

²⁷ Article L. 225-37 du code de commerce.

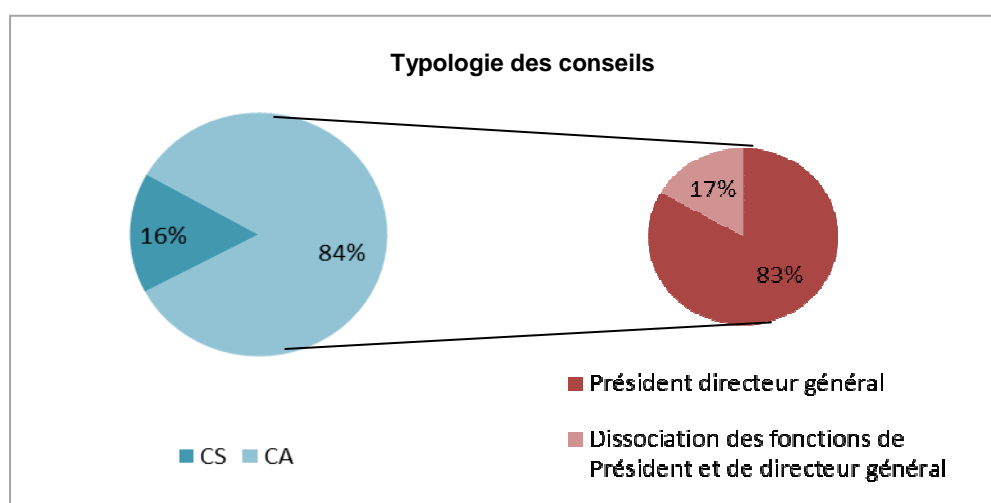
2. L'organisation des travaux du conseil

2.1. L'organisation du conseil

2.1.1 La typologie des conseils

84 % des sociétés de l'échantillon sont des sociétés à conseil d'administration et 16 % disposent d'un conseil de surveillance. Parmi les 42 sociétés à conseil d'administration de l'échantillon, 17 % dissocient les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général.

En pratique, si l'on cumule, au-delà de leurs différences de statut juridique, les sociétés à conseil d'administration et les sociétés à directoire et conseil de surveillance, 70 % des sociétés de l'échantillon sont des sociétés qui sont dirigées par une personne cumulant les fonctions de président du conseil et de directeur général et/ou de président du directoire.



Source : AMF

2.1.2. Nombre de membres composant le conseil

Les conseils d'administration ou de surveillance des sociétés de l'échantillon comportent en moyenne 7,3 membres²⁸, le minimum étant de 3 membres et le maximum de 13 membres. L'écart entre le conseil comprenant le plus grand nombre de membres et celui comprenant le moins grand nombre de membres est de 10.

2.1.3. Les informations sur les changements de système de gouvernance

→ Informations données sur l'existence de changements de système de gouvernance

L'AMF constate qu'il n'y a pas eu de changements de structure de gouvernance parmi les sociétés de l'échantillon au cours de l'exercice 2012. Un changement de gouvernance, lié à une opération de fusion avec création d'une entité nouvelle, a cependant eu lieu au cours du premier semestre 2013.

→ Explications données sur ces changements de système de gouvernance

La société de l'échantillon ayant modifié son système de gouvernance en 2013 a fourni des indications sur ce changement, qui constituent davantage une description sommaire qu'une explication. Elle précise ainsi dans son document de référence que « le Groupe a annoncé [...] son projet de fusion [...]. Les assemblées d'actionnaires des deux sociétés ont voté en faveur de ce projet. A la date d'effet de cette fusion, la gouvernance du Groupe [...] évoluera. Le lecteur est invité à prendre connaissance du document E [...] et plus particulièrement du paragraphe [...] qui décrit la gouvernance du nouveau groupe ainsi constitué après la fusion ».

²⁸ Avec une médiane de 7 membres et un écart type égal à 2,7.

Recommandation

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés faisant évoluer leur système de gouvernance de fournir des explications précises et circonstanciées afin d'en éclaircir les raisons. Lorsque les fonctions de président et de directeur général sont exercées par la même personne, l'AMF rappelle qu'elle recommande que les mesures particulières prises afin d'assurer un équilibre des pouvoirs au sein du conseil soient présentées.

2.1.4 Le rôle du président du conseil d'administration dans les sociétés dont les mandats de président et de directeur général sont dissociés

2.1.4.1 Rappel des dispositions en vigueur

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

2.1.4.2 Constats

Dans 17 % des sociétés à conseil d'administration, soit 7 sociétés, les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général sont dissociées.

Parmi ces sociétés, 4 ont procédé à la description des missions du président du conseil d'administration.

L'AMF a notamment relevé les exemples suivants :

- « *Le Président du Conseil d'administration n'exerce que ses fonctions de Président. Le Conseil d'administration se réunit, sur convocation de son Président, au moins quatre fois par an et aussi souvent que l'intérêt de [la société] l'exige. L'ordre du jour est arrêté par le Président. Une fois par an, le Président du Conseil d'administration invite les membres à s'exprimer sur l'organisation et le fonctionnement du conseil et de ses comités à l'aide d'un questionnaire.* »
- « *Le président du Conseil d'administration organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission. Il préside les réunions du conseil. En sa qualité de président de séance, sa voix est prépondérante au sein du Conseil en cas de partage des voix. Le Président du Conseil d'administration veille à la permanence et à la qualité des échanges entre le Conseil d'administration et l'équipe de direction notamment dans la mise en œuvre de la stratégie et la revue des sujets et projets clés de la Société. Il veille également au bon fonctionnement des Comités spécialisés du Conseil et à la qualité des échanges entre les Comités spécialisés et le Conseil d'administration.* »
- « *Le Président du Conseil d'Administration constitue un organe social distinct du Directeur Général et du Conseil d'Administration : Le Président du Conseil d'Administration organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les Administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.* »

A la lumière de ces exemples, l'AMF estime que les sociétés ayant opté pour la dissociation des fonctions de président et de directeur général devraient fournir des éléments sur le rôle exact confié au président du conseil d'administration ainsi que l'étendue des pouvoirs qui lui sont conférés.

L'AMF considère par ailleurs que certaines de ces sociétés n'ont pas donné suffisamment d'informations sur la distinction des fonctions :

- Une société élude la question relative aux missions conférées au président du conseil d'administration.
- Une autre société évoque simplement que « *le Président du Conseil d'Administration organise et dirige les travaux du Conseil dont il rend compte à l'Assemblée Générale* ».

2.1.5 L'équilibre au sein des organes de gouvernance

L'AMF constate que 35 sociétés sur les 42 ayant un conseil d'administration, soit 83 %, n'ont pas opté pour la dissociation des fonctions de président et de directeur général.

Bien que ce ne soit pas préconisé par le code MIDDLENEXT, aucune des valeurs moyennes et petites de l'échantillon n'indique avoir nommé un « administrateur référent » en charge de s'assurer du bon fonctionnement des organes de gouvernance de la société, et ce malgré l'existence de nombreuses sociétés n'ayant pas opté pour la dissociation des fonctions de président et de directeur général.

L'AMF considère qu'il serait opportun, en l'absence de dissociation des fonctions de président et de directeur général, que les sociétés se montrent vigilantes sur l'existence et le maintien d'un certain équilibre entre les organes de gouvernance.

Recommandation

L'AMF recommande *a minima* aux valeurs moyennes et petites n'ayant pas opté pour la dissociation des fonctions de président et de directeur général du conseil d'administration d'examiner, lors de l'évaluation annuelle des travaux du conseil recommandée par le code MIDDLENEXT, la question de l'équilibre au sein des organes de gouvernance de la société.

2.2. L'activité du conseil

2.2.1 Rappel des dispositions en vigueur

Aux termes de la recommandation n° 13 du code MIDDLENEXT, « *il est recommandé que la fréquence et la durée des réunions permettent un examen approfondi des thèmes abordés. La fréquence est à la discrétion de l'entreprise selon sa taille et ses caractéristiques propres, mais un minimum de 4 réunions annuelles est recommandé. Chaque réunion du conseil fait l'objet d'un procès-verbal résumant les débats. Le rapport du président doit indiquer le nombre de réunions annuelles du conseil et le taux de participation des administrateurs.* »

2.2.2 Constats

Toutes les sociétés de l'échantillon ont mentionné le nombre de réunions de leur conseil au titre de l'année 2012.

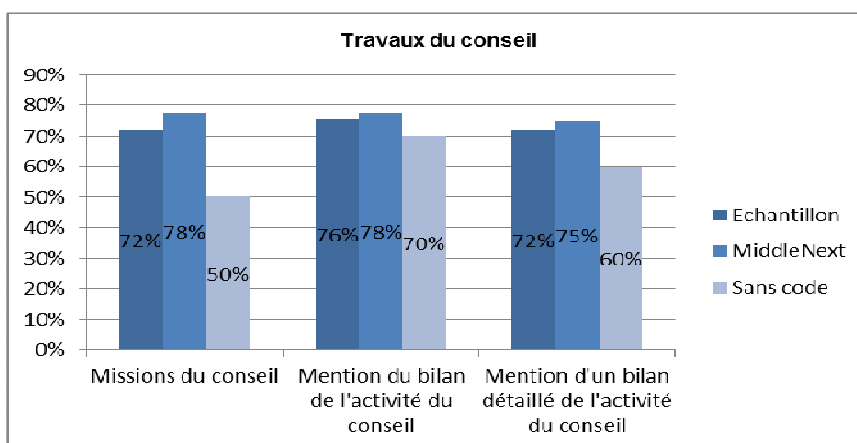
Le nombre annuel de réunions du conseil des sociétés de l'échantillon est en moyenne de 6,3 (contre une moyenne de 7,43 réunions pour les sociétés composant l'échantillon du rapport de l'AMF d'octobre 2013 sur les grandes entreprises), avec un minimum de 3 réunions et un maximum de 14 réunions. 97 % des sociétés se référant au code de gouvernance de MIDDLENEXT respectent la recommandation du code en la matière (soit un minimum de 4 réunions par an).

Le taux moyen de présence des administrateurs, précisé dans 74 % des cas, a été d'environ 85 %. Par ailleurs l'AMF a relevé qu'une société a fourni un taux d'assiduité par administrateur aux réunions du conseil et/ou des comités (en plus des 4 sociétés dont le taux de participation des administrateurs est égal à 100 %, pour lesquelles cette information est implicite).

76 % des sociétés de l'échantillon ont dressé un bilan d'activité du conseil, et ce, de manière précise dans 95% des cas. Parmi les bilans les plus détaillés, les suivants ont été relevés :

- « *Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, le Conseil d'Administration [...] a délibéré notamment sur les points suivants :*
 - *examen des comptes sociaux et consolidés annuels clos au 31 décembre 2011 et des comptes semestriels et convocation de l'Assemblée générale annuelle ;*
 - *examen du budget d'exercice 2012 et des perspectives ;*
 - *augmentation du capital par incorporation des réserves réalisée par l'attribution gratuite d'actions nouvelles ;*
 - *fixation de la rémunération du président ;*

- autorisation des conventions au titre des articles L. 225-38 et suivants ;
 - analyse de l'information financière diffusée par la société aux actionnaires du marché ;
 - analyse des grandes orientations stratégiques, économiques et financières de la société ;
 - décisions stratégiques dans le cadre des discussions (...) sur l'avenir [d'un] contrat de licence ;
 - examen et autorisation des projets de croissance externe, notamment de nouveaux accords de licence de marques ou de prises de participation ;
 - suivi du changement de système d'information et de la construction d'un nouvel entrepôt. »
- « Les travaux du Conseil d'administration durant les réunions au titre de l'exercice 2012 ont porté notamment sur :
Les comptes et les décisions de gestion
 - Il a approuvé le renouvellement du contrat de liquidité ;
 - Il a examiné les orientations stratégiques pour 2013 et le budget relatif aux investissements ;
 - Il a arrêté la situation des comptes semestriels de l'exercice 2012 ;
 - Il a arrêté les comptes annuels sociaux et consolidés au 31 décembre 2012 et proposé l'affectation du résultat ;*La préparation des Assemblées générales*
 - Il a arrêté le texte des résolutions figurant à l'ordre du jour de l'Assemblée générale mixte annuelle 2012.*Les questions relatives au capital*
 - Il a procédé à l'attribution d'options de souscription au profit de salariés et/ou mandataires sociaux ;
 - Il a constaté les augmentations de capital par l'effet du paiement de dividende en actions et suite à l'exercice d'options de souscription d'actions ;
 - Il a approuvé l'opération d'émission d'obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE) avec suppression du droit préférentiel de souscription en faisant usage de la délégation qui lui a été conférée par l'Assemblée générale [...] ;
 - Il a pris acte de la conversion d'actions de préférence en actions ordinaires dans le cadre [de] cessions d'actions [...] ;
 - Il a constaté [des] franchissements de seuil [...].*Les questions relatives à la croissance externe*
 - Il a examiné et approuvé le projet d'acquisition [d'une] société [...] aux Etats-Unis ;*Les questions de gouvernance [...]*
 - Il s'est prononcé sur la Présidence du Conseil d'administration et sur la conduite de la Direction Générale de la Société ;
 - Il a pris acte de la démission de mandats d'administrateurs ;
 - Il a procédé à la cooptation d'administrateurs ;
 - Il a fixé le montant des rémunérations des administrateurs et les rémunérations exceptionnelles des mandataires sociaux dirigeants pour 2013 sur proposition du Comité de Nominations et de Rémunérations ;
 - Il a révisé et approuvé son règlement intérieur ;
 - Il a approuvé la mise en place d'un Comité d'audit et d'un Comité de Nominations et de Rémunérations ainsi que leurs règlements intérieurs respectifs. »



Source : AMF

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

3.1. Le nombre de membres indépendants

3.1.1. Rappel des dispositions en vigueur

Aux termes de la recommandation n° 8 du code MIDDLENEXT, « *il est recommandé que le conseil accueille au moins 2 membres indépendants. Ce nombre pourra être ramené à 1 membre dans l'hypothèse où le conseil est composé de 5 membres ou moins. Il pourra être augmenté dans les conseils dont l'effectif est important [...].* »

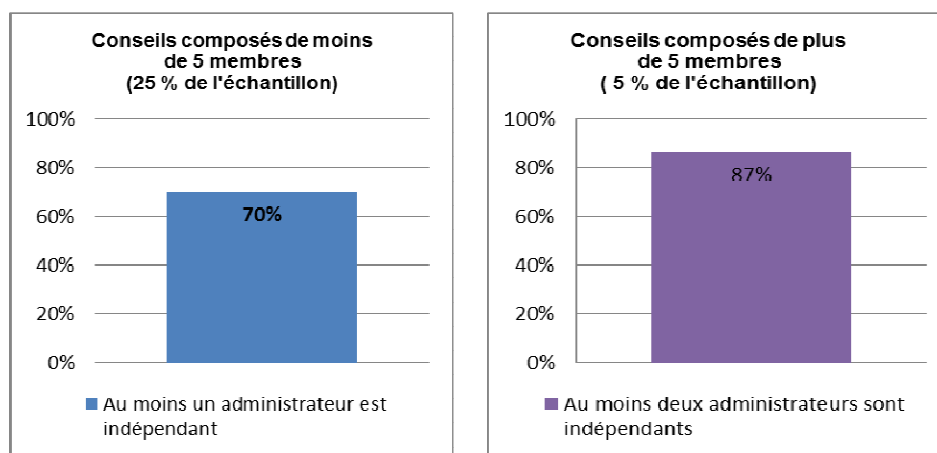
3.1.2. Constats

3.1.2.1. Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

En moyenne, le nombre de membres indépendants au sein des conseils des sociétés se référant au code MIDDLENEXT est de 2,9. Le ratio moyen d'administrateurs indépendants au sein de ces conseils est de 37,7 %. A titre de comparaison, le ratio moyen de membres indépendants au sein des sociétés comprises dans l'échantillon du rapport de l'AMF d'octobre 2013 sur les grandes entreprises était de 55 % au titre de l'exercice 2012.

75 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT ont un conseil composé de plus de 5 membres. 87 % de ces sociétés disposent d'au moins 2 membres indépendants au sein de leur conseil et sont donc en conformité avec la recommandation du code MIDDLENEXT.

25 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT ont un conseil composé de 5 membres ou moins. 70 % de ces sociétés ont un conseil comportant au moins un membre indépendant, conformément au code.



Source : AMF

En outre, l'AMF constate que :

- une société ne désigne pas les membres indépendants de son conseil de manière nominative ;
- 3 sociétés ont un conseil composé de plus de 5 membres et qui comportent au moins un administrateur indépendant mais ne respectent pas pour autant la recommandation du code MIDDLENEXT quant au nombre minimum d'administrateurs indépendants ;
- 4 sociétés n'ont aucun administrateur indépendant.

Parmi ces sociétés, une société explique l'absence de membres indépendants au sein de son conseil en mettant en avant les compétences de ses administrateurs de la manière suivante :

- « *Bien qu'il n'existe pas, ainsi que le préconise le rapport AMF du 22 juillet 2010, de membre indépendant ni au conseil de surveillance ni au comité d'audit, les membres qui le composent disposent tous d'une réelle expertise en matière de gouvernement d'entreprise, d'information financière et de gestion des risques, acquise soit dans l'exercice de leurs fonctions antérieures au sein de la société, soit au travers de celles exercées au sein d'autres sociétés dans lesquelles ils occupent ou ont occupé de nombreuses années des postes essentiels. Ils se sont attachés à mener leur action, conformément aux directives contenues dans ledit rapport.* »

Certaines des sociétés qui ne respectent pas la recommandation du code MIDDLENEXT, ont tout de même mis en exergue qu'une recherche visant à identifier un ou plusieurs profils susceptibles de rejoindre le conseil en qualité de membre indépendant était en cours :

- « Sur le plan de la gouvernance, [la société] s'est engagé depuis quelques mois dans une démarche de structuration du gouvernement de l'entreprise qui passe par : [...] l'élargissement du Conseil d'administration à d'autres administrateurs, et notamment des administrateurs indépendants. »
- « Le conseil considère qu'à ce jour, aucun de ses membres ne remplit les critères d'indépendance susvisés. La Société ne respecte pas sur ce point la huitième recommandation du Code Middlednext, le Conseil d'administration n'ayant pas trouvé le profil approprié. Une recherche est toujours en cours visant à identifier un ou plusieurs profils susceptibles de rejoindre le Conseil d'administration en qualité d'Administrateurs indépendants, à même de lui apporter une expertise complémentaire dans certains domaines. Dans le cadre de la mise en conformité de la Société avec les dispositions de la huitième Recommandation du Code de référence, la nomination d'un (1) seul Administrateur indépendant est requise, le conseil étant à ce jour constitué de cinq (5) Administrateurs. »
« Malgré nos recherches, nous n'avons pu susciter la candidature d'un administrateur indépendant. Cette question constitue un de nos priorités et nous poursuivons nos recherches en ce sens. »
- « Le Conseil d'administration est équilibré et constitué de membres expérimentés soucieux de l'intérêt social de l'entreprise et de ceux de l'ensemble de ses actionnaires. Le Conseil d'administration a procédé à son auto-évaluation au cours de l'exercice 2012, et a également vérifié son mode de fonctionnement par rapport aux recommandations du Code de gouvernance MIDDLENEXT auquel il se réfère. En conséquence des résultats de cette autoévaluation, le Conseil d'administration a décidé de proposer à l'assemblée générale la nomination d'un second administrateur indépendant ainsi que l'attribution de jetons de présence pour les administrateurs indépendants. »
- « Depuis la démission de Monsieur [X], la société est en recherche d'un second administrateur indépendant. »

Cependant, l'AMF ne considère pas que la simple mention de la recherche d'un membre indépendant ou une appréciation positive sur la compétence des administrateurs constitue, à elle seule, une démarche totalement en conformité avec le principe « appliquer ou expliquer ».

3.1.2.2. Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise

Sur les 10 sociétés de l'échantillon ne se référant à aucun code, la moitié comprend un ou plusieurs administrateurs qualifiés d'indépendants au sein du conseil.

Ces sociétés ont en moyenne un administrateur indépendant dans leur conseil et un ratio moyen de membres indépendants qui s'élève à 16,1 %. 2 sociétés, parmi celles-ci, disposent d'au moins un tiers de membres indépendants au sein de leur conseil.

Une société ne se référant à aucun code de gouvernance élude totalement la question de l'indépendance des membres du conseil. Cette société n'a nommé aucun administrateur indépendant et ne propose par ailleurs aucune définition de la notion d'indépendance.

Recommandation

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés d'identifier nominativement les membres du conseil ayant la qualité d'administrateur indépendant.

3.2. La qualification de membre indépendant

3.2.1. Rappel des dispositions en vigueur

La recommandation n° 8 du code MIDDLENEXT prévoit que les critères qui permettent de justifier l'indépendance des membres du conseil, qui se caractérise par l'absence de relation financière, contractuelle ou familiale significative susceptible d'altérer l'indépendance du jugement sont les suivants :

- « ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la société ou d'une société de son groupe et ne pas l'avoir été au cours des trois dernières années ;
- ne pas être client, fournisseur ou banquier significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;
- ne pas être actionnaire de référence de la société ;
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence ;
- ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des trois dernières années.

« Il appartient au conseil d'administration d'examiner au cas par cas la situation de chacun de ses membres au regard des critères énoncés ci-dessus. Sous réserve de justifier sa position, le conseil peut considérer qu'un de ses membres est indépendant alors qu'il ne remplit pas tous ces critères ; à l'inverse, il peut également considérer qu'un de ses membres remplissant tous ces critères n'est pas indépendant. »

3.2.2. Constats

Parmi les 82 % de sociétés de l'échantillon qui ont un ou plusieurs administrateurs indépendants au sein de leur conseil, 95 % donnent une définition de l'indépendance.

3.2.2.1. Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

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

90 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT disposent d'administrateurs indépendants. Parmi ces sociétés :

- 56 % mentionnent l'ensemble des critères du code ;
- 36 % font simplement référence au code ;
- 8 % ont omis de mentionner l'un des critères sans indiquer si cela signifiait qu'elles en écartaient l'application ou non.

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

Parmi les explications fournies, certaines mauvaises pratiques sont relevées ci-après en ce qu'elles ne respectent pas l'esprit du principe « appliquer ou expliquer » compte tenu de l'imprécision des arguments invoqués. En effet, une justification fondée exclusivement sur l'expérience ou la compétence paraît insuffisante au regard de la notion d'indépendance :

- Une société a un administrateur indépendant qui est également son représentant permanent au conseil d'administration de sa [principale] filiale. Elle précise que « le Conseil du 22 mars 2013 a considéré que M. [X], qui n'est ni n'a été au cours des années passées ni salarié, ni mandataire social dirigeant, ni client, ni fournisseur ou ni banquier significatif [de la société] ou de sociétés de son Groupe, qui n'est pas un actionnaire de référence, et qui n'a pas de lien de parenté avec les mandataires sociaux ou les actionnaires de référence, remplit toujours les critères requis pour être " indépendant " ».
- L'un des administrateurs indépendants d'une société est décrit comme étant « proche de la société depuis plus de 25 ans ». Il a d'ailleurs été également nommé directeur général intérimaire suite à une démission anticipée du directeur général en mars 2013. Notons qu'il n'est plus administrateur indépendant au titre de l'exercice 2013.

- La société justifie l'indépendance de l'un de ses administrateurs en précisant que « *la longévité est un gage d'indépendance* ». La société précise ainsi que « *depuis cette date, il a été régulièrement réélu membre du Conseil de surveillance ou du Conseil d'administration, selon l'évolution de la structure de la société. Le Conseil [...], à la différence du Code de référence, pense que la longévité est un gage d'indépendance d'un administrateur auprès de la société* ».
- Une société précise que l'un des administrateurs indépendants détient 5 % du capital mais n'explique pas en quoi cette détention de capital ne constitue pas un obstacle à la qualification d'indépendance.

3.2.2.2. Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise

La moitié de ces sociétés ont au moins un administrateur indépendant à la date du 31 décembre 2012. L'autre moitié ne mentionne pas la présence d'administrateurs indépendants.

3 sociétés proposent une définition de la notion d'indépendance des administrateurs du conseil :

- Selon une société, « [...] *un administrateur est considéré comme administrateur indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement* ».
- Une autre société reprend les critères retenus par le code AFEP-MEDEF, à savoir :
 - « *Ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes.*
 - *Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur.*
 - *Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la société ou de son groupe, ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité.*
 - *Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.*
 - *Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes.*
 - *Ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans* ».
- Enfin, une société énumère les critères suivants, concernant l'indépendance de ses administrateurs :
 - « *Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle [la société] détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur, ou dans laquelle un salarié ou un mandataire social de [la société] (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur.*
 - *Ne pas être client, fournisseur, banquier d'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.*
 - *Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.*
 - *Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes* ».

Parmi les 5 sociétés qui ne se réfèrent pas à un code de gouvernance :

- 1 société a fait mention de l'ensemble des critères d'indépendance du code AFEP-MEDEF ;
- 2 sociétés ont donné leur propre définition de l'indépendance ;
- 2 sociétés n'ont donné aucune définition de l'indépendance.

Recommandation

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés de donner chaque année des éléments d'information détaillés, afin d'expliquer la manière dont leur conseil d'administration ou de surveillance a apprécié le caractère significatif ou non des relations d'affaires susceptibles d'être entretenues par des membres qualifiés d'indépendants avec la société dont ils sont administrateurs ou membres du conseil de surveillance.

Dans ce cadre, l'AMF rappelle également qu'elle recommande aux sociétés de décrire avec précision le contenu de tout engagement auquel les administrateurs concernés seraient, le cas échéant, soumis afin de préserver les conditions de cette qualification d'administrateur indépendant, ainsi que les conséquences d'une éventuelle violation de ces engagements.

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

Dans un souci de bonne information du marché et des actionnaires, l'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise et qui mentionnent que leur conseil comprend un ou plusieurs administrateurs indépendants, de donner une définition de l'indépendance ainsi retenue.

3.3. La gestion des situations de conflit d'intérêts

3.3.1. Rappel des dispositions en vigueur

Le code MIDDLENEXT souligne dans sa Recommandation n° 7 « *Déontologie des membres du conseil* » que : « *Il est recommandé d'observer les règles de déontologie suivantes : [...] en cas de conflit d'intérêts survenant après l'obtention de son mandat, un administrateur doit informer le conseil, s'abstenir de voter ou de participer aux délibérations, et, le cas échéant, démissionner. Une absence d'information équivaut à la reconnaissance qu'aucun conflit d'intérêts n'existe* ».

3.3.2. Constats

68% des sociétés de l'échantillon ont consacré un développement spécifique aux obligations des administrateurs en matière de conflit d'intérêts soit dans le règlement intérieur du conseil, soit dans un document distinct (charte d'administrateur notamment).

78 % de ces sociétés se réfèrent au code MIDDLENEXT et 30 % ne se réfèrent à aucun code de gouvernement d'entreprise.

32 % des sociétés de l'échantillon n'abordent pas la question des conflits d'intérêts. Parmi ces sociétés, figurent 23 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 70 % des sociétés ne se référant à aucun code.

Les développements consacrés aux règles mises en place au sein du conseil pour prévenir et, le cas échéant, gérer les conflits d'intérêts des membres du conseil sont plus ou moins détaillés. Il convient, en particulier, de relever les exemples suivants (les 4 premiers étant relatifs à des sociétés déclarant appliquer le code MIDDLENEXT et le dernier à une société ne se référant à aucun code) :

- « *En matière de conflit d'intérêt, le Code de gouvernement d'entreprise MiddleNext pour les valeurs moyennes et petites, auquel la Société a adhéré, prévoit la nécessité de révéler les conflits d'intérêts, ainsi que l'abstention de l'Administrateur en cas de conflit d'intérêts apparaissant après l'obtention de son mandat. En ce sens, le Règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société stipule que " chaque Administrateur s'engage à révéler au Conseil d'administration sans délai l'existence d'un conflit réel ou potentiel dans lequel il pourrait, directement ou indirectement, être impliqué. Il est tenu de s'abstenir de participer aux débats et à la prise de décision sur les sujets concernés " (article 17 al. 3).* »

- « Dans une situation laissant apparaître ou pouvant laisser apparaître un conflit d'intérêts entre l'intérêt social et son intérêt personnel direct ou indirect ou l'intérêt de l'actionnaire ou du groupe d'actionnaires qu'il représente, le membre du conseil concerné doit :
 - en informer dès qu'il en a connaissance le conseil, étant précisé qu'une absence d'information équivaut à la reconnaissance qu'aucun conflit d'intérêts n'existe ;
 - et en tirer toute conséquence quant à l'exercice de son mandat. Ainsi, selon le cas, il devra :
 - s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante,
 - ne pas assister aux réunions du conseil pendant la période pendant laquelle il se trouve en situation de conflit d'intérêts,
 - démissionner de ses fonctions de membre du conseil,
 A défaut de respecter ces règles d'abstention, voire de retrait, la responsabilité de l'intéressé pourrait être engagée.
 En outre, le Président du conseil ne sera pas tenu de transmettre au(x) membre(s) dont il a des motifs sérieux de penser qu'ils sont en situation de conflit d'intérêts au sens du présent paragraphe des informations ou documents afférents à la participation ou à la conclusion de l'accord à l'origine du conflit d'intérêts, et informera le conseil de surveillance de cette absence de transmission. »

- « Chaque administrateur s'efforce d'éviter tout conflit pouvant exister entre ses intérêts moraux et matériels et ceux de la Société. Il informe complètement et préalablement le Conseil d'administration de tout conflit d'intérêts réel ou potentiel dans lequel il pourrait être impliqué directement ou indirectement. Dans le cas d'un conflit d'intérêts même potentiel survenant après le début de son mandat, l'administrateur concerné doit en informer le Conseil d'administration dès qu'il en a connaissance, s'abstenir de participer aux débats et à la prise de décision sur les questions concernées et, le cas échéant, démissionner. Une absence d'information par l'administrateur concerné équivaut à la reconnaissance qu'aucun conflit d'intérêt n'existe. »

- « En cas de conflit d'intérêt, notre société applique la recommandation numéro 7 du code de gouvernement d'entreprise MiddleNext. Ainsi en cas de conflit d'intérêt survenant après l'obtention de son mandat, un administrateur doit informer le conseil, s'abstenir de voter ou de participer aux délibérations et le cas échéant démissionner. »

- « Dans l'exercice du mandat qui lui est confié, chaque administrateur doit se déterminer indépendamment de tout intérêt autre que l'intérêt social de l'entreprise. Chaque administrateur est tenu d'informer le Président de toute situation le concernant susceptible de créer un conflit d'intérêts avec la Société ou une des sociétés du Groupe. Il appartiendra à l'administrateur intéressé, à l'issue de cette démarche, d'agir en conséquence, dans le cadre de la législation applicable. Les membres du Conseil d'administration mettent au nominatif les actions de la Société qu'ils détiennent au moment où ils accèdent à leur fonction ainsi que celles qu'ils acquièrent pendant la durée de leur mandat.
 Les membres du Conseil d'administration communiquent au Président et à l'AMF les informations sur les opérations qu'ils ont effectuées sur les titres de la Société [...]. »

Recommandation

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT, dont les recommandations prévoient expressément des dispositions en matière de déclaration et de gestion des conflits d'intérêts des membres du conseil, de donner des éléments d'information sur la gestion de ces conflits d'intérêts au sein du conseil.

4. Le cumul des mandats

4.1. Rappel des dispositions en vigueur

4.1.1. Dispositions législatives

Aux termes de l'article L.225-21 du code de commerce, « Une personne physique ne peut exercer simultanément plus de cinq mandats d'administrateur de sociétés anonymes ayant leur siège sur le territoire français. Par dérogation aux dispositions du premier alinéa, ne sont pas pris en compte les mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance exercés par cette personne dans les sociétés contrôlées au sens de l'article

L. 233-16 par la société dont elle est administrateur. Pour l'application des dispositions du présent article, les mandats d'administrateur des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé et contrôlés au sens de l'article L. 233-16 par une même société ne comptent que pour un seul mandat, sous réserve que le nombre de mandats détenus à ce titre n'excède pas cinq [...]. »

4.1.2. Code MIDDLENEXT

« Il est recommandé que l'administrateur lorsqu'il exerce un mandat de " dirigeant " n'accepte pas plus de trois autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées, y compris étrangères, extérieures à son groupe. »
(Recommandation n° 10)

4.2. Constats²⁹

4.2.1. Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

8 sociétés, soit 16 % des sociétés, précisent expressément que les mandats hors groupe détenus par le président-directeur général (PDG), directeur général (DG), gérant d'une société en commandite par actions (SCA), président du conseil d'administration ou président du conseil de surveillance sont, le cas échéant, dans des sociétés cotées.

Parmi ces sociétés, un dirigeant mandataire social détient un mandat dans une société hors groupe et un autre deux mandats.

L'intégralité de ces sociétés respecte au titre de l'exercice 2012 la recommandation n° 7 du code MIDDLENEXT selon laquelle un administrateur exerçant un mandat de « dirigeant » n'accepte pas plus de trois autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées, y compris étrangères, extérieures à son groupe.

4.2.2. Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise

Aucune société de l'échantillon ne précise expressément si les mandats hors groupe détenus par le PDG, DG, gérant d'une SCA, président du conseil d'administration ou de surveillance sont le cas échéant détenus dans des sociétés cotées.

5. La durée des mandats

5.1. Rappel des dispositions en vigueur

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

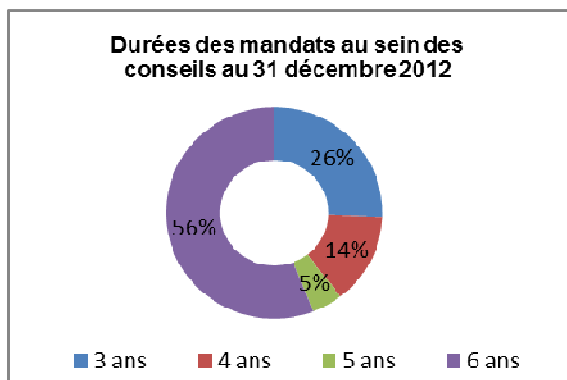
5.2. Constats

84 % des sociétés indiquent la durée des mandats et toutes respectent la durée maximale de 6 ans prévue par la loi.

La durée moyenne des mandats des sociétés de l'échantillon qui présentent cette information est de 4,9 années.

Le graphique suivant montre plus précisément la durée des mandats retenue par les sociétés de l'échantillon qui donnent l'information.

²⁹ Les constats suivants ont été réalisés à partir des mandats détenus par des (i) présidents non exécutifs (président du conseil de surveillance et président du conseil d'administration lorsque les mandats de président et de directeur général sont dissociés) et par des dirigeants exécutifs (directeur général, président du directoire, président-directeur général et gérant de société en commandite par actions). Les mandats qui ont cessé d'être exercés au cours de l'année 2012 n'ont pas été pris en compte.



Source : AMF

6. La diversification des conseils

6.1. La représentation équilibrée des hommes et des femmes

6.1.1. Rappel des dispositions en vigueur

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

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

Enfin, lorsque l'un des deux sexes n'est pas représenté au sein du conseil d'administration ou de surveillance à la date de publication de la loi, au moins un représentant de ce sexe doit être nommé lors de la prochaine assemblée générale ordinaire ayant à statuer sur la nomination d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance³⁰.

6.1.2. Constats

6.1.2.1. Constats à la date du 31 décembre 2012

Le ratio moyen des administrateurs de sexe féminin par rapport au nombre total d'administrateurs est de 19,4 % pour l'ensemble de l'échantillon (20,6 % pour les sociétés se référant au code MIDDLENEXT). A titre de comparaison, le taux constaté dans le rapport de l'AMF d'octobre 2013 sur les grandes entreprises était de 25 % en 2012.

20 conseils (soit 40 % des sociétés de l'échantillon) comportent un ratio d'administrateur de sexe féminin supérieur ou égal à 20 % (le taux constaté dans le rapport de l'AMF d'octobre 2013 sur les grandes entreprises était de 68 %).

³⁰ Article 5 de la loi du 27 janvier 2011.

5 conseils (soit 10 % des sociétés de l'échantillon) comportent un ratio d'administrateurs de sexe féminin supérieur ou égal à 40 %, mais inférieur à 50 % (une société dans le rapport de l'AMF d'octobre 2013 sur les grandes entreprises).

Les femmes sont absentes des conseils de 5 sociétés, soit 10 % de l'échantillon. Toutes ces sociétés appartiennent au compartiment C et 3 d'entre elles se réfèrent au code MIDDLENEXT.

En outre, certaines sociétés de l'échantillon ont fait part d'objectifs sur la diversification de la composition de leur conseil, tels que la recherche d'une représentation plus équilibrée des femmes en leur sein, dans le but de se conformer à la loi du 27 janvier 2011.

S'agissant des sociétés dont le conseil ne comporte aujourd'hui aucune femme, les développements suivants peuvent être relevés :

- *« Il est rappelé que la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 impose une représentation équilibrée des femmes et des hommes dans les Conseils d'Administration. A compter de la 1^{ère} Assemblée Générale Ordinaire qui suivra le 1er janvier 2014, la proportion des administrateurs de chaque sexe ne pourra être inférieure à 20%. Cette proportion ne pourra pas être inférieure à 40% à l'issue de la première Assemblée Générale Ordinaire qui suivra le 1er janvier 2017. La Société fera le nécessaire d'ici là pour respecter le principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil d'Administration. »*
- *« A titre préalable, il est rappelé que le Conseil comporte parmi ses membres trois hommes et aucune femme. La société est consciente de la nécessité d'augmenter progressivement, dans la mesure du possible, la représentation des femmes au sein du conseil, et s'emploiera dans les délais légaux à se mettre en conformité avec la législation à cet égard. »*
- *« Le conseil d'administration de la Société ne compte en son sein aucun membre féminin au 31 décembre 2012. Conformément à la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, la Société aura pour obligation de nommer au moins un représentant de sexe féminin lors de la prochaine assemblée générale ordinaire ayant à statuer sur la nomination d'administrateurs. »*

Les exemples suivants peuvent être relevés parmi les sociétés qui ont au moins une femme à leur conseil mais sont en deçà du seuil de 20 % :

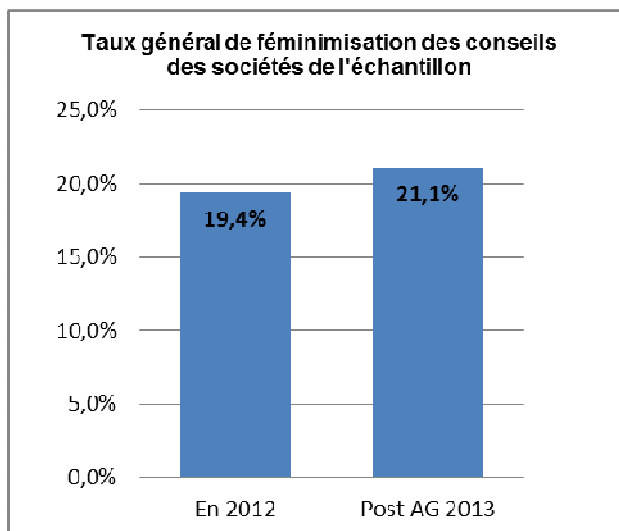
- *« À l'avenir, les prochaines nominations au Conseil d'administration rechercheront à obtenir une représentation équilibrée des femmes et des hommes. Au cours de l'exercice 2013, le Conseil d'administration continuera à veiller à indiquer à l'ordre du jour de l'une de ses réunions un débat concernant la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale. »*
- *« La proportion des femmes membres du Conseil de Surveillance est de 9%. Cette proportion sera portée à 20% au plus tard à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 conformément aux termes de la loi du 27 janvier 2011. »*

Concernant celles qui sont déjà conformes au seuil des 20 % et présentent notamment des éléments sur la manière d'atteindre le seuil de 40 % qui entrera en vigueur à partir de 2017 :

- *« Conformément au Code de commerce et à la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011, [...] les sociétés cotées doivent atteindre la proportion d'au minimum 20% de membres de chaque sexe dans ces Conseils à partir de 2014 et d'au moins 40% à partir de 2017. Le Groupe [...] est sensibilisé à cet objectif et s'engage à s'y conformer [...]. »*

Les quelques sociétés qui ont déjà atteint le seuil de 40 % précisent qu'elles veilleront à maintenir au cours des prochaines années ce principe de représentation équilibrée :

- « Le conseil d'administration compte deux femmes et onze hommes. Cette composition est conforme avec l'obligation, du 23 janvier 2011, en matière de représentativité des femmes et des hommes. »
- Le conseil d'administration veillera à ce que la proportion des administrateurs de chaque sexe ne soit pas inférieure à 40% à compter de 2016. »
- « Suivant les exigences des dispositions prévues par l'article 5 de la loi 2011-103 du 27 janvier 2011 relatives au renforcement de la présence des femmes dans les Conseils d'Administration, le Conseil [...] respecte le principe de mixité en comptant désormais parmi ses membres quatre femmes sur neuf Administrateurs, soit une proportion de près de 45%[...] Il veillera au cours des prochaines années à maintenir le principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein. »



Source : AMF

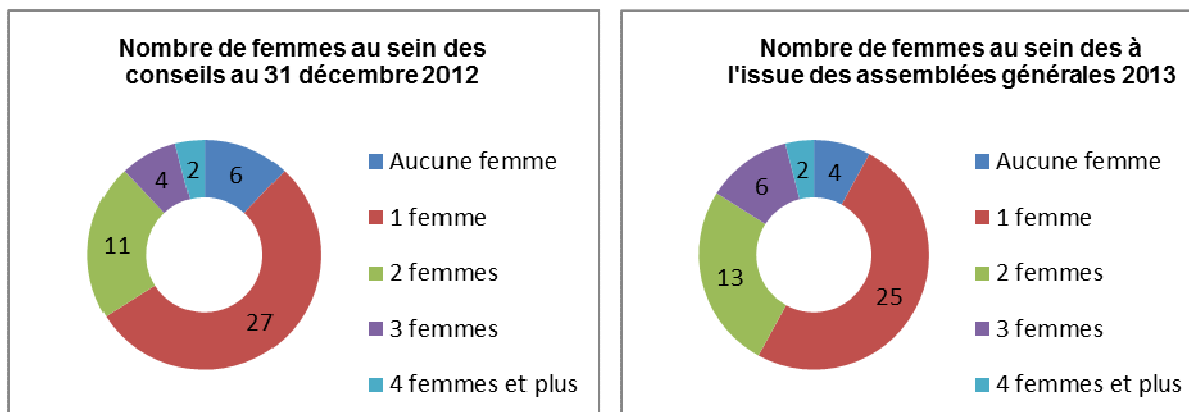
6.1.2.2. Propositions de nominations de femmes lors des assemblées générales 2013

Au-delà des tendances constatées dans les documents de référence et rapports annuels publiés en 2013 au titre de l'année 2012 par les sociétés de l'échantillon, la proportion des sociétés proposant lors de leurs assemblées générales de 2013 la nomination de femmes au sein des conseils d'administration ou de surveillance a également été examinée³¹.

18 % des sociétés de l'échantillon ont nommé une femme lors des assemblées générales de cette année, dont les deux-tiers se réfèrent au code MIDDLENEXT. Le taux général de féminisation des conseils des sociétés de l'échantillon est ainsi passé de 19,4 % en 2012 à 21,1 % en 2013.

A l'issue des assemblées générales de 2013, 3 sociétés de l'échantillon – relevant du compartiment C et dont l'une se réfère au code MIDDLENEXT – sont néanmoins encore dotées d'un conseil composé exclusivement d'hommes.

³¹ Les statistiques qui suivent ont été calculées à partir des informations figurant dans les documents de référence des sociétés de l'échantillon et à partir des projets de résolutions soumis aux assemblées générales 2013 publiés au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO).



Source : AMF

L'AMF constate les efforts fournis par les sociétés au cours de l'exercice 2012 et lors des assemblées générales 2013 en vue de féminiser la composition de leurs conseils, mais déplore cependant que certaines sociétés de l'échantillon n'aient toujours pris aucune disposition en la matière.

6.2. L'internationalisation de la composition des conseils

11 sociétés de l'échantillon, soit un taux de 22 %, mentionnent la nationalité de leurs administrateurs. Parmi celles-ci, 3 sociétés précisent disposer d'administrateurs étrangers au sein de leurs conseil.

6.3. Les administrateurs représentant des actionnaires salariés et/ou représentant les salariés

6.3.1. Rappel des dispositions en vigueur

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

La loi sur la sécurisation de l'emploi du 14 juin 2013, adoptée à la suite de l'Accord national interprofessionnel (ANI) du 11 janvier 2013, a récemment complété les modalités déjà prévues par le code de commerce en consacrant de nouveaux droits pour les salariés et en imposant de nouvelles obligations aux employeurs³². Elle a ainsi introduit des dispositions prévoyant une représentation obligatoire des salariés au conseil d'administration ou de surveillance des sociétés anonymes ou en commandite par actions qui atteignent une certaine taille³³. Peu de valeurs moyennes et petites devraient en conséquence être concernées par cette disposition.

³² Articles L. 225-27-1, II, L. 225-79-2, II, et L. 226-5-1 du code de commerce.

³³ Article L. 225-27-1 du code de commerce (créé par l'article 9 de la loi n°2013-504 du 14 juin 2013).

« I. — Dans les sociétés qui emploient, à la clôture de deux exercices consécutifs, au moins cinq mille salariés permanents dans la société et ses filiales, directes ou indirectes, dont le siège social est fixé sur le territoire français, ou au moins dix mille salariés permanents dans la société et ses filiales, directes ou indirectes, dont le siège social est fixé sur le territoire français et à l'étranger, et qui ont pour obligation de mettre en place un comité d'entreprise en application de l'article L. 2322-1 du code du travail, il est stipulé dans les statuts que le conseil d'administration comprend, outre les administrateurs dont le nombre et le mode de désignation sont prévus aux articles L. 225-17 et L. 225-18 du présent code, des administrateurs représentant les salariés.

« Une société n'est pas soumise à l'obligation prévue au premier alinéa du présent I dès lors qu'elle est la filiale, directe ou indirecte, d'une société elle-même soumise à cette obligation.

« II. — Le nombre des administrateurs représentant les salariés est au moins égal à deux dans les sociétés dont le nombre d'administrateurs mentionnés aux articles L. 225-17 et L. 225-18 est supérieur à douze et au moins à un s'il est égal ou inférieur à douze.

« Les administrateurs représentant les salariés ne sont pas pris en compte pour la détermination du nombre minimal et du nombre maximal d'administrateurs prévus à l'article L. 225-17, ni pour l'application du premier alinéa de l'article L. 225-18-1. [...] »

6.3.2. Constats

6.3.2.1 Les administrateurs représentant les salariés actionnaires

6 % des sociétés de l'échantillon disposent au moins d'un administrateur représentant les actionnaires salariés au sein de leur conseil.

6.3.2.2. Les administrateurs représentant les salariés

Aucune société de l'échantillon ne dispose d'un administrateur représentant les salariés au sein de son conseil.

Recommandation

L'AMF recommande aux sociétés d'insérer, en tant que de besoin, un tableau récapitulatif des différents changements intervenus, durant l'exercice, dans la composition du conseil. A ce titre, les sociétés devraient notamment faire état d'éventuels départs, nominations ou renouvellements, en prenant soin d'indiquer les évolutions liées à une diversification de la composition du conseil (en termes de féminisation, de nationalité ou d'expérience internationale).

Afin d'appréhender la diversité des membres du conseil, l'AMF recommande aux sociétés de procéder à l'identification expresse des représentants des salariés et/ou, le cas échéant, des actionnaires salariés.

7. Le règlement intérieur du conseil

7.1. Rappel des dispositions en vigueur

La recommandation n° 6 du code MIDDLENEXT précise qu' « *il est recommandé de se doter d'un règlement intérieur du conseil comportant au moins les cinq rubriques suivantes :*

- *rôle du conseil et, le cas échéant, opérations soumises à autorisation préalable du conseil ;*
- *composition du conseil /critères d'indépendance des membres ;*
- *devoirs des membres (déontologie : loyauté, non concurrence, révélation des conflits d'intérêts et devoir d'abstention, confidentialité etc.) ;*
- *fonctionnement du conseil (fréquence, convocation, information des membres, utilisation des moyens de visioconférence et de télécommunication) et le cas échéant, des comités ;*
- *règles de détermination de la rémunération des membres.*

Il est recommandé que le règlement intérieur ou des extraits substantiels soit rendus public. »

7.2. Constats

78 % des sociétés de l'échantillon (83% des sociétés se référant au code MIDDLENEXT) mentionnent l'existence d'un règlement intérieur (RI) du conseil. Parmi celles-ci, 52 % (73 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT) apportent des éléments d'information sur le contenu du RI.

A cet égard, les sociétés se référant au code MIDDLENEXT apportent des précisions sur les questions suivantes :

- fonctionnement du conseil (fréquence, convocation, information des membres, utilisation des moyens de visioconférence et de télécommunication) et, le cas échéant, des comités : 58 % ;
- devoirs des membres (déontologie, loyauté, non-concurrence, confidentialité...) : 58 % ;
- composition du conseil et critères d'indépendance des membres : 58 % ;
- rôle du conseil, et le cas échéant, opérations soumises à l'autorisation préalable du conseil : 55 % ;
- règles de détermination de la rémunération des membres : 43 %.

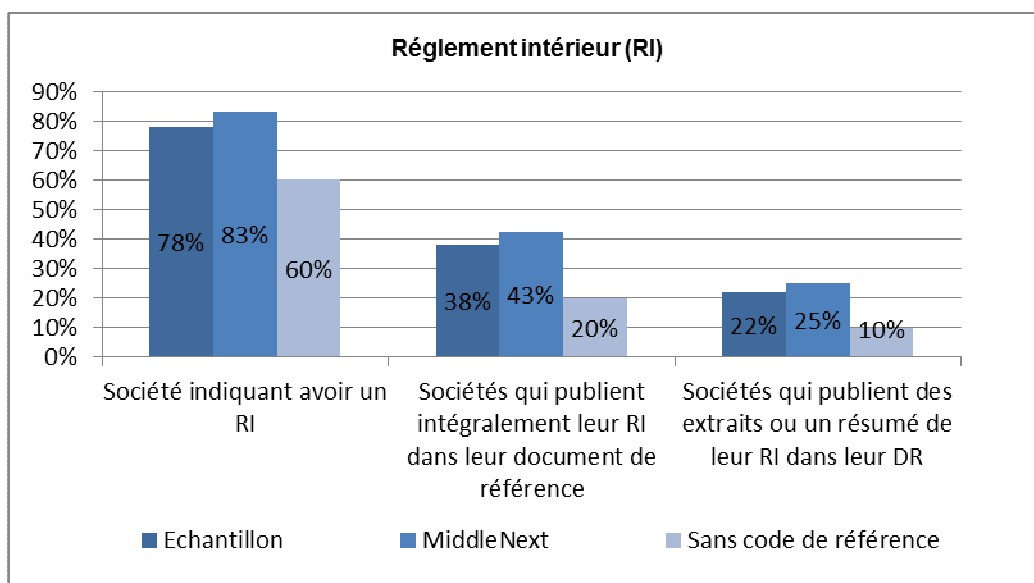
Une société évoque expressément la conformité de son RI à la sixième recommandation proposée par MIDDLENEXT, dans les termes suivants :

« Conformément au Code de gouvernement d'entreprise (R. 6), ce règlement intérieur précise en particulier les points suivants :

- la composition du Conseil, et les modalités de détermination de l'indépendance d'un administrateur ;
- les devoirs des membres (notamment en termes de déontologie) ;
- le fonctionnement du Conseil (fréquence, convocation, information des membres, utilisation des moyens de visioconférence) et des Comités ;
- les règles de rémunération des membres du Conseil ;
- le rôle du Conseil et des Comités ;
- accès aux informations et documents nécessaires pour l'exercice de leur mission et ce dans un délai préalable suffisant. »

S'agissant de l'information donnée sur la mise à disposition du RI :

- 29 sociétés le rendent public de manière intégrale ;
- 10 sociétés le rendent rendu public de manière partielle ou résumée ;
- 6 sociétés mentionnent la possibilité de le consulter au siège social ;
- 21 sociétés ne précisent pas si leur RI est public.



Source : AMF

Parmi les sociétés qui ne mentionnent pas l'existence d'un RI, il convient de distinguer plusieurs cas de figure :

7.2.1. Cas des sociétés qui appliquent le code MIDDLENEXT

7.2.1.1. Sociétés qui ne donnent aucune information ou explication s'agissant de l'existence ou non d'un RI et de l'application ou non de la recommandation n° 6 du code MIDDLENEXT

3 sociétés se trouvent dans cette situation. L'absence de transparence et d'explication en la matière ne permet pas de déterminer avec certitude si ces sociétés respectent ou non la recommandation n° 6 précitée. Cette pratique n'apparaît pas comme satisfaisante au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

7.2.1.2. Sociétés qui écartent expressément la recommandation n° 6 du code MIDDLENEXT mais qui n'apportent aucune explication

Aucune société de l'échantillon ne répond à ce cas de figure, à la différence du constat réalisé en 2011.

7.2.1.3. Sociétés qui écartent l'application de la recommandation en tentant d'y apporter des explications

4 sociétés de l'échantillon entrent dans ce cas de figure et proposent des explications quant à leur décision de ne pas respecter la recommandation du code. Les explications suivantes ont ainsi pu être relevées :

- « Le Conseil d'Administration [...] a jugé prématuré d'adopter une charte regroupant et précisant ses règles de fonctionnement et l'organisation de ses travaux considérant que son mode actuel de fonctionnement ainsi que les informations permanentes qui lui sont transmises ou qui sont mises à sa disposition permettent à ses membres d'assurer avec souplesse et efficacité la plénitude de l'exercice de leurs fonctions. »
- « Il est à noter que, compte tenu de la rapidité de sa croissance, la société [...] ne s'est pas encore dotée d'un règlement intérieur, dont la mise en place est recommandée par le Code MiddleNext. Elle envisage toutefois de mettre en place un tel règlement intérieur. »
- « Toutefois, si dans l'esprit la Société adhère à la plupart des préconisations du rapport MIDDLENEXT, certaines d'entre elles demeurent inadaptées à la structure, notamment en termes capitalistiques, de la Société. [...] L'absence de Règlement intérieur du CA est notamment justifiée par le fait que les règles censées être incluses dans ledit RI le sont déjà dans les statuts et sont rappelés par le président du CA à chaque nouvelle nomination. »

L'AMF rappelle qu'une explication conforme au principe « appliquer ou expliquer » requiert un développement clair, précis et circonstancié.

7.2.1.4. Sociétés qui se conforment partiellement à la recommandation du code en ce qu'elles disposent d'un RI mais dont des extraits essentiels ne sont pas rendus publics

Une société ne prévoit pas la possibilité de télécharger le document sur le site internet ni la possibilité d'en demander une copie au siège.

Une société ayant adopté un RI précise néanmoins que ce dernier n'est pas publié et se contente de donner quelques éléments lacunaires sur son contenu.

Une société évoque la publication du RI sur son site internet en proposant un lien vers ce site mais le document est introuvable.

7.2.2. Cas des sociétés n'appliquant aucun code

60 % des sociétés de l'échantillon ne se référant à aucun code mentionnent l'existence d'un règlement intérieur du conseil.

L'AMF constate ainsi que 2 sociétés ne se référant à aucun code de gouvernance précisent soit que le RI est accessible sur demande auprès de la société (la direction de l'information financière du groupe), soit qu'il est uniquement consultable au siège de la société.

Recommandation

Le code MIDDLENEXT recommande à nouveau aux sociétés de mettre en place un règlement intérieur. A cet égard, l'AMF recommande aux sociétés qui n'ont pas mis en place de règlement intérieur de l'expliquer de manière circonstanciée afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » prévu par la loi.

L'AMF constate que, contrairement aux dispositions du code MIDDLENEXT, plusieurs sociétés ne font pas la démarche de rendre public le règlement intérieur ou certains de ses extraits substantiels. Par conséquent, l'AMF recommande aux sociétés disposant d'un tel règlement de communiquer des éléments sur son contenu et, à tout le moins, de préciser le lieu où il peut être consulté.

8. Les comités spécialisés du conseil

8.1. Le principe des comités spécialisés

8.1.1. Rappel des dispositions applicables

La recommandation n° 12 du code MIDDLENEXT prévoit qu' « *il est recommandé que chaque société décide, en fonction de sa situation, de créer ou non un ou plusieurs comités spécialisés ad hoc (audit, rémunérations, nominations, stratégique...).* En ce qui concerne la mise en place d'un comité d'audit, la société décide, conformément à la réglementation applicable et en fonction de sa situation, de créer un comité d'audit ou de réunir son conseil pour en assurer lui-même la mission dans les conditions définies par les textes ».

8.1.2. Constats généraux

7 sociétés de l'échantillon se référant au code MIDDLENEXT ont expressément écarté tout ou partie de sa recommandation n° 12 relative à la mise en place de comités spécialisés *ad hoc*.

Parmi ces sociétés, 2 sociétés apportent les justifications suivantes :

- « *Le conseil n'a pas estimé nécessaire, à ce jour, de se doter de comités spécialisés en raison d'une part de la taille et de la structure de l'entreprise, et d'autre part de l'expérience que possèdent les administrateurs au regard du monde de l'entreprise et du secteur d'activité de la société. Ce mode de fonctionnement contribue à la souplesse et l'efficacité de son processus décisionnel.* »
- « *Compte tenu de sa taille, de la proximité géographique de ses filiales, de l'association au capital des dirigeants dans l'essentiel des entités qui composent le groupe, du rôle opérationnel de deux des cinq membres du Conseil et de leur taux global élevé de détention du capital, (...) [la société] estime, pour le moment, que la mise en place de comités reportant au Conseil d'Administration (comité d'audit, comité des rémunérations, etc.) apporterait plus d'inconvénients que d'avantages.* »

8.2. Le comité d'audit

8.2.1 Rappel des dispositions en vigueur

L'article L. 823-19 du code de commerce prévoit la mise en place d'un comité spécialisé agissant sous la responsabilité, selon le cas, de l'organe chargé de l'administration ou de l'organe de surveillance assurant le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières, et définit la composition et les missions de ce comité d'audit³⁴.

³⁴ « [...] Le comité ne peut comprendre que des membres de l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance en fonctions dans la société, à l'exclusion de ceux exerçant des fonctions de direction. Un membre au moins du comité doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant au regard de critères précisés et rendus publics par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance. Sans préjudice des compétences des organes chargés de l'administration, de la direction et de la surveillance, ce comité est notamment chargé d'assurer le suivi :

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

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

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

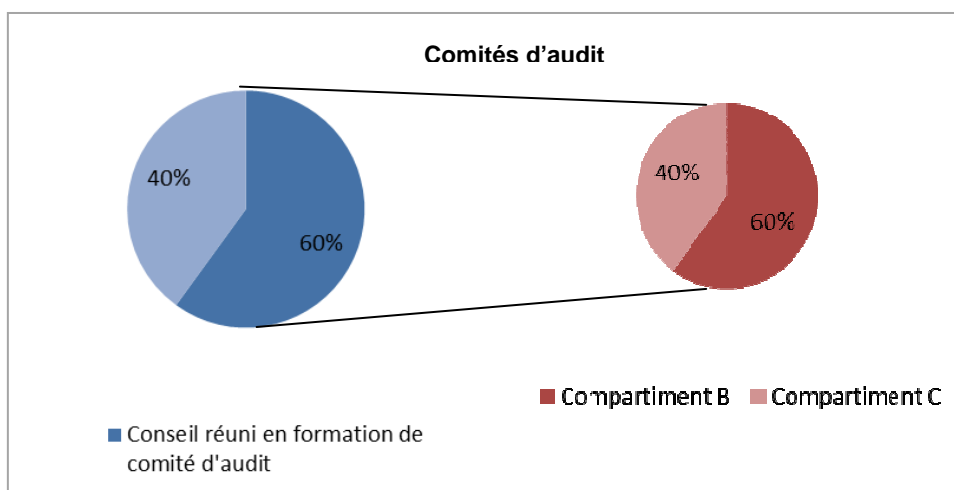
Il est rappelé que ces dispositions entraînent en vigueur à l'expiration d'un délai de huit mois suivant la clôture du premier exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2008 au cours duquel un mandat au sein de l'organe d'administration ou de surveillance vient à échéance.

8.2.2 Constats

60 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit ou des comptes distinct du conseil, dont 65 % des sociétés du compartiment B. A titre de comparaison, toutes les sociétés, sauf une, comprises dans l'échantillon du rapport de l'AMF d'octobre 2013 sur les grandes entreprises ont mis en place un tel comité.

34 % des sociétés ont confié cette fonction au conseil réuni en formation de comité d'audit, dont 30 % des sociétés qui appartiennent au compartiment B.

3 sociétés (une société appartenant au compartiment B), soit 6 % des sociétés de l'échantillon, n'ont pas mis en place de comité d'audit, distinct ou non du conseil.



Source : AMF

8.2.2.1 Sociétés n'ayant pas mis en place de comité d'audit ou n'ayant donné aucune information sur la mise en place d'un comité d'audit

Parmi les 3 sociétés ne disposant pas à ce jour d'un comité d'audit, qu'il soit distinct ou non du conseil, 2 se réfèrent au code MIDDLENEXT.

Une société a ainsi indiqué que « *concernant le comité d'audit, [la société] n'a pas, conformément à l'article L. 823-20 du Code de commerce, à instaurer un tel comité compte tenu du fait que ce comité a été instauré au sein de [sa] société mère contrôlant [la société] au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce* ».

Une autre a, quant à elle, précisé, conformément au principe « appliquer ou expliquer », que « *compte tenu de sa taille, de la proximité géographique de ses filiales, de l'association au capital des dirigeants dans l'essentiel des entités qui composent le groupe, du rôle opérationnel de deux des cinq membres du Conseil et de leur taux global élevé de détention du capital, [la société] estime, pour le moment, que la mise en place de comités reportant au Conseil d'Administration (comité d'audit, comité des rémunérations, etc.) apporterait plus d'inconvénients que d'avantages* ».

L'AMF considère que la première justification gagnerait à être davantage précisée afin de mieux respecter l'esprit du principe « appliquer ou expliquer ».

8.2.2.2 Sociétés dont les conseils ont instauré un comité d'audit

Le ratio moyen d'administrateurs indépendants au sein des comités d'audits des 30 sociétés concernées s'élève à 49 % toutes sociétés confondues. Le nombre moyen de membres est, quant à lui, légèrement inférieur à 4.

63 % des sociétés ayant mis en place un comité *ad hoc* ont chargé un administrateur indépendant de présider ce comité. Parmi ces différentes sociétés, l'information donnée n'est cependant pas toujours complète : 3 sociétés

n'ont pas précisé qui était le président de leur comité d'audit ou des comptes, ce qui ne permet pas de déterminer si celui-ci est ou non indépendant.

S'agissant plus particulièrement des développements relatifs aux compétences en matière financière ou comptable de l'un au moins de ses membres :

- les deux-tiers des sociétés ayant mis en place un comité *ad hoc* indiquent expressément qu'un membre au moins du comité possède les compétences nécessaires mais un tiers d'entre elles ne l'identifie pas précisément ;
- 11 sociétés ne consacrent aucun paragraphe spécifique à la compétence de l'un des membres de leur comité d'audit ou des comptes.

Les missions du comité d'audit sont décrites par la quasi-totalité de ces sociétés et le bilan d'activité par près des trois-quarts d'entre elles.

8.2.2.3 Sociétés dont le conseil assure lui-même les fonctions de comité d'audit

Ces sociétés, au nombre de 17, ont justifié ce choix notamment par les raisons suivantes :

- « *En effet, la société a décidé que les fonctions de Comité d'audit seraient dévolues au Conseil de Surveillance, l'entreprise n'a pas une taille suffisante pour qu'il y ait un Comité d'audit permanent.* »
- « *Compte tenu de la structure du Conseil d'administration et de l'absence d'au moins un Administrateur indépendant, il n'a pas été jugé possible de constituer un Comité d'audit autonome.* »

Recommandation

L'AMF constate que nombre de sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité d'audit distinct du conseil. Pour autant, elle relève que certaines sociétés ne donnent aucune information sur la mise en place d'un tel comité ou sur le choix de confier les missions de ce comité au conseil.

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés d'indiquer si elles ont ou non créé un comité d'audit ou des comptes en tant que tel et de faire explicitement référence, le cas échéant, à l'article L. 823-20 4° du code de commerce dans l'hypothèse où elles ont décidé de confier les missions du comité spécialisé à leur conseil d'administration ou de surveillance. L'AMF rappelle en outre que le comité ne peut être composé que de membres du conseil.

S'agissant des sociétés qui ont mis en place un comité d'audit ou des comptes distinct du conseil, l'AMF recommande à nouveau que leurs membres et leurs présidents soient tous clairement identifiés. Elle recommande également que dans le paragraphe de présentation des membres du conseil des développements spécifiques soient consacrés aux compétences des membres du comité d'audit.

En ce qui concerne les sociétés qui ont confié les missions du comité à leur conseil, l'AMF relève que toutes les sociétés n'ont pas expliqué la manière dont le président-directeur général participait à ces réunions. L'AMF rappelle qu'elle recommande aux sociétés d'améliorer l'information diffusée sur ce sujet et rappelle que le groupe de travail sur le comité d'audit de juillet 2010 a recommandé que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil réuni en formation de comité d'audit³⁵. En outre, il a recommandé que, du fait de la vacance du poste du président au cours de cette séance, la présidence du conseil réuni en formation de comité d'audit soit confiée à la personne désignée comme compétente et indépendante. L'AMF recommande également aux sociétés qui ont choisi de confier les missions du comité d'audit à leur conseil de décrire de manière détaillée les règles de fonctionnement du conseil réuni en formation de comité d'audit³⁶.

L'AMF rappelle plus généralement les termes de sa recommandation du 22 juillet 2010 sur le rapport du groupe de travail de l'AMF sur le comité d'audit : « *L'AMF recommande à l'ensemble des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé de se référer au rapport du groupe de travail sur le comité d'audit. Les sociétés sont invitées à préciser, dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, si elles se sont appuyées sur le rapport du groupe de travail. En cas d'application partielle, les sociétés devraient clairement identifier les recommandations qu'elles ont appliquées* ».

³⁵ Cependant, le président exécutif peut être invité à participer à une partie de la réunion.

³⁶ Dans le respect des mêmes règles d'abstention du président lorsqu'il est un membre exécutif.

8.3. Le(s) comité(s) des nominations et des rémunérations

8.3.1. Comité des rémunérations distinct ou non du comité des nominations

54 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité des rémunérations qui constitue pour la moitié d'entre elles un seul et même comité avec celui des nominations.

8.3.1.1. Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

60 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT ont un comité des rémunérations qui constitue pour 33 % d'entre elles un seul et même comité avec celui des nominations.

Le président du comité est considéré comme indépendant dans 13 sociétés sur les 15 ayant un comité des rémunérations.

Le taux de présence moyen sur l'année 2012 a été de 98 %. Les missions ont été décrites par 23 sociétés et le bilan d'activité est abordé par 10 d'entre elles.

8.3.1.2. Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise

3 sociétés ne se référant à aucun code de gouvernance ont choisi de mettre en place un comité de rémunérations

2 sociétés ont un comité des rémunérations qui n'exerce pas de fonction de comité de nomination.

Aucune société de l'échantillon ayant choisi de ne pas se référer à un code de gouvernance d'entreprise n'a communiqué le taux de présence moyen du comité de rémunérations.

Les missions et le bilan d'activité ont été décrits par ces sociétés.

8.3.2. Comité des nominations distinct du comité des rémunérations

Aucune des sociétés de l'échantillon ne dispose d'un comité des nominations distinct de celui des rémunérations.

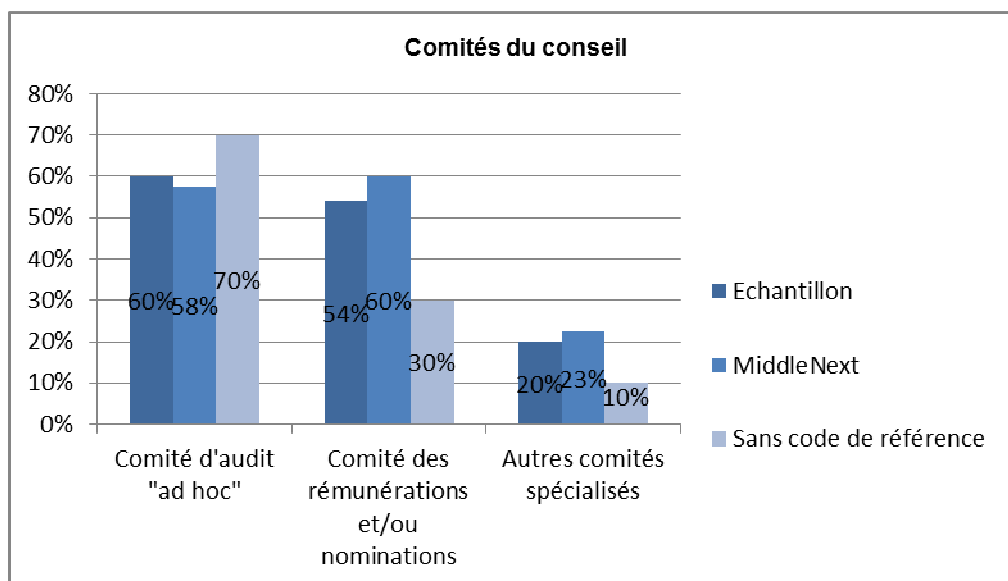
8.4. Le comité de responsabilité sociale de l'entreprise (RSE)

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

Aucune société n'indique avoir confié à un comité spécialisé du conseil la charge d'examiner les questions sociales, environnementales ou sociétales.

8.5. Les autres comités

20 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place d'autres comités *ad hoc* composé d'administrateurs. Dans 70 % des cas, il s'agit d'un comité stratégique.



Source : AMF

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

9.1. Rappel des dispositions en vigueur

La recommandation n° 15 du code MIDDLENEXT prévoit qu' « *il est recommandé qu'une fois par an, le président du conseil invite les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation de ses travaux. Cette discussion est inscrite au procès-verbal de la séance* ».

9.2. Constats

9.2.1 Sociétés se référant au code MIDDLENEXT

50 % des sociétés ont indiqué que le président du conseil a invité les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation des travaux au cours de l'année 2012 ou 15 % au cours du premier semestre 2013 au titre de l'année 2012. A titre comparatif, 91 % des sociétés de l'échantillon du rapport de l'AMF d'octobre 2013 sur les grandes entreprises ont indiqué avoir mené une telle évaluation de leur conseil au cours de l'année 2012 ou au premier trimestre de l'année 2013 au titre de l'année 2012.

Une société indique expressément ne pas procéder à une évaluation annuelle des travaux du conseil. Elle considère en effet qu'« *une autoévaluation formalisée (questionnaires) tous les 3 ans est suffisante et que les éventuels dysfonctionnements du Conseil d'Administration sont abordés par les Administrateurs lors de chaque Conseil d'Administration (dans les questions diverses) sans nécessiter une mise à l'ordre du jour* ».

Parmi ces sociétés, certaines d'entre elles ont mentionné les résultats de cette discussion, ce qui constitue une pratique utile à la bonne information des actionnaires :

- Une société a indiqué que « *la synthèse a été présentée et débattue lors du Conseil d'administration du 15 avril 2013, qui a confirmé une appréciation positive sur le travail réalisé au sein du conseil et sur la qualité des réflexions menées en séance* ».
- Une autre a conclu que pour l'exercice 2012 « *après examen de l'ensemble des éléments disponibles, il a été conclu que l'organisation et le fonctionnement du Conseil sont en adéquation avec les règles du gouvernement d'entreprise (mise en place d'un règlement intérieur du Conseil, présence d'au moins deux membres indépendants en son sein, réunion biannuelle sous forme du Comité d'Audit...)* ».

- Une société constate qu'il « ressort de cette évaluation que les membres du conseil sont globalement satisfaits du fonctionnement du conseil, deux points étant mis en relief :
 - meilleure information des travaux conduits par les différents comités. Le compte rendu du comité d'audit est désormais adressé à chacun des membres du conseil.
 - interrogations sur le montant des jetons de présence par rapport à d'autres sociétés de la taille de [la société] ».

Par ailleurs, l'AMF relève certaines pistes d'amélioration envisagées par les membres du conseil de certaines sociétés :

- « Les administrateurs considèrent que le fonctionnement actuel du Conseil d'Administration leur permet de remplir leur mission dans de bonnes conditions, avec une amélioration possible, en matière de délai de transmission de certains documents préparatoires. »
- « Il ressort des commentaires échangés une appréciation globale satisfaisante. Les administrateurs ont notamment évalué et confirmé la qualité et la pertinence des informations, dont ils disposent pour alimenter leurs connaissances des sujets à débattre en réunions et leur permettre de se forger un jugement éclairé. Dans le cadre des informations communiquées entre les réunions du Conseil, lorsque l'actualité de la société le justifie, il a été suggéré d'en augmenter la fréquence et d'élargir le champ des sujets abordés à d'autres informations portant sur l'activité courante de la société. La composition actuelle du Conseil d'Administration est jugée pertinente de par la diversité et la richesse des profils et expériences de ses membres. »

Parmi les 16 sociétés n'ayant pas effectué d'évaluation de leur conseil au titre de l'exercice 2012, certaines indiquent néanmoins avoir réalisé une évaluation en 2010 ou 2011 :

- L'une d'entre elles déclare qu'il « est indiqué que les membres du CS ont été invités à s'exprimer en 2011. Cependant, en 2012, compte tenu des changements intervenus dans la composition du Conseil ayant concerné le tiers de son effectif, il n'a pas été jugé opportun de faire une nouvelle évaluation. Il est précisé qu'une évaluation aura lieu en 2013 ».
- Une autre précise qu'une « telle évaluation n'a pas été jugée nécessaire jusqu'à présent compte tenu du bon déroulement des Conseils, que ceux-ci soient relatifs aux décisions prises à l'échelle de la Société ou celle du Groupe dans son ensemble. De même, aucune réclamation quant aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil n'a été enregistrée au cours de l'exercice 2012, ni au cours des exercices antérieurs. Néanmoins, la Société étudie actuellement la mise en place d'une méthode formalisée d'évaluation du fonctionnement du Conseil d'Administration, qui devrait être prochainement mise en place ».

Parmi ces sociétés, 4 d'entre elles n'ont pas expressément écarté la recommandation du code MIDDLENEXT en la matière, ce qui nuit à la qualité de l'information donnée.

3 sociétés se référant au code MIDDLENEXT ont simplement rappelé en termes généraux les dispositions de la recommandation précitée du code. Cependant, elles ne précisent pas avoir effectivement procédé au titre de l'exercice 2012 à une telle évaluation des travaux du conseil.

9.2.2 Sociétés ne se référant à aucun code de gouvernement d'entreprise

Aucune société, parmi les 10 sociétés appartenant à cette catégorie, n'a donné des éléments d'information sur l'évaluation à venir du conseil.

L'AMF estime que le processus d'évaluation du conseil constitue une démarche importante pour toutes les sociétés, qu'elles se réfèrent ou non à un code de gouvernement d'entreprise. L'évaluation contribue, en effet, au bon fonctionnement du conseil et à l'amélioration continue de ses travaux.

Recommandation

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés d'intégrer, dans le cadre de l'information donnée sur les résultats de l'évaluation du conseil et sur les évolutions souhaitables exprimées à cette occasion, les réflexions conduites sur la question de la diversification de la composition des conseils.

Le code MIDDLENEXT recommande la mise en place d'une auto-évaluation annuelle du conseil. L'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui ne mettent pas en œuvre cette recommandation de l'expliquer de manière circonstanciée afin de respecter l'esprit du principe « appliquer ou expliquer ».

10. Les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales

10.1. Rappel des dispositions en vigueur

L'article L.225-37 du code de commerce dispose que « le rapport [du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne] prévu au présent article précise aussi les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale ou renvoie aux dispositions des statuts qui prévoient ces modalités ».

10.2. Constats

68 % des sociétés de l'échantillon ont détaillé les modalités de participation des actionnaires à leurs assemblées générales dans le rapport du président ou le document de référence/rapport financier annuel.

Les principaux thèmes abordés par les sociétés détaillant les modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales dans le rapport du président ont trait aux conditions de convocation et à l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte.

III. LA REMUNERATION DES DIRIGEANTS

En matière de rémunération des dirigeants, le rapport 2013 s'attache au respect de la loi et au suivi des recommandations du code MIDDLENEXT et des recommandations émises par l'AMF qui portent sur les sujets suivants :

- la présentation des différents éléments de rémunération (centralisation des informations, utilisation des modèles de tableaux contenus dans la position-recommandation n° 2009-16, présentation globale des rémunérations versées par les sociétés du groupe) (2) ;
- la partie variable de la rémunération, notamment la détermination des conditions de performance (3) ;
- les jetons de présence et les avantages en nature (4) ;
- les options de souscription ou d'achat d'actions et les attributions gratuites d'actions (5) ;
- le cumul du contrat de travail avec un mandat social (6) ;
- les indemnités de départ : modalités de calcul et conditions de versement (7) ;
- les régimes de retraite supplémentaire (8) ; et
- les conventions de prestation de services conclues par les dirigeants mandataires sociaux avec leur société (9).

1. Présentation de l'échantillon des dirigeants concernés

1.1. Nombre de dirigeants concernés

Les 50 sociétés de l'échantillon comprennent un nombre total de 118 dirigeants mandataires sociaux³⁷ qui se répartissent comme suit :

Fonctions	Nombre de dirigeants	Pourcentage
Président directeur général	35	29,66 %
Président du directoire	7	5,93 %
Gérant	1	0,85 %
Président du conseil d'administration	7	5,93 %
Directeur général	7	5,93 %
Directeur général délégué	41	34,75 %
Membre du directoire	20	16,95 %
TOTAL	118	100 %

³⁷ MIDDLENEXT considère, dans son code de gouvernement d'entreprise, que le président du conseil d'administration non exécutif appartient à la catégorie des dirigeants définie, pour les besoins des recommandations figurant dans le code, de la manière suivante : « Les dirigeants sont, selon les cas, le président, le directeur général et le directeur général délégué dans les sociétés à conseil d'administration, le président et les membres du directoire dans les sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance et le gérant dans les sociétés en commandite par actions ».

1.2. Rémunérations versées aux dirigeants

Les rémunérations totales versées en 2012, détaillées ci-après, comprennent les rémunérations fixes des dirigeants et, le cas échéant, les rémunérations variables, les rémunérations exceptionnelles, les jetons de présence ainsi que les avantages en nature. Les rémunérations totales n'incluent donc pas les options de souscription ou d'achat d'actions, les actions attribuées gratuitement, ni les avantages dus au titre d'un régime de retraite.

Ces données sont issues des documents de référence, des rapports financiers annuels ou rapports de gestion établis par les sociétés de l'échantillon et, plus précisément, des tableaux présentés par ces sociétés.

- Répartition par quartile des rémunérations versées en 2012 pour les 50 présidents-directeurs généraux, directeurs généraux (en cas de dissociation des fonctions), présidents de directoire et gérants de l'échantillon considéré :

- [0 K€ ; 179 K€]
- [179 K€ ; 294 K€]
- [294 K€ ; 475 K€]
- [475 K€ ; 1 099 K€]

TOTAL	16 230 437,87 €
MOYENNE	331 233,43 €

- Répartition par quartile des rémunérations versées en 2012 pour les 49 directeurs généraux délégués et les membres de directoire de l'échantillon considéré :

- [0 K€ ; 130 K€]
- [130 K€ ; 209 K€]
- [209 K€ ; 293 K€]
- [293 K€ ; 599 K€]

TOTAL	12 516 883,44 €
MOYENNE	225 446,60 €

1.3. Tableau récapitulatif par catégorie de dirigeants

Le tableau ci-dessous présente, par catégorie de dirigeants, le pourcentage de dirigeants bénéficiant le cas échéant d'une rémunération variable, de stock-options, d'actions gratuites, d'un contrat de travail, d'indemnités de départ et/ou de non-concurrence. Les informations présentées ci-dessous ont été établies à partir de toutes les données présentées par les sociétés dans leur document de référence, rapport financier annuel et rapport de gestion.

	Nombre de dirigeants par catégorie	Dirigeants bénéficiant d'une rémunération variable		Dirigeants bénéficiant de stocks options		Dirigeants bénéficiant d'actions gratuites		Dirigeants bénéficiant d'un contrat de travail		Dirigeants bénéficiant d'une indemnité de départ et/ou de non concurrence	
		Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Président du conseil d'administration	7	2	28 %	0	0 %	0	0 %	1	14 %	0	0 %
Président directeur général	35	12	34 %	3	8 %	2	5 %	3	8 %	6	17 %
Président du directoire	7	5	71 %	0	0 %	0	0 %	4	57 %	2	28 %
Gérant	1	0	0 %	0	0 %	0	0 %	1	100 %	0	100 %
Directeur général	7	6	85 %	1	14 %	1	14 %	4	57 %	4	57 %
Directeur général délégué	39	22	56 %	6	15 %	2	5 %	21	54 %	5	13 %
Membre du directoire	20	9	45 %	0	0 %	0	0 %	9	45 %	4	20 %
TOTAL	116	56	48	10	3 %	5	4 %	43	37%	22	19%

Source : AMF

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

2.1. Rappel des dispositions en vigueur

2.1.1. Règlement européen

Lorsque les sociétés établissent un document de référence, plusieurs rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Prospectus, relatives à la présentation des rémunérations, doivent être respectées lors de l'établissement du document de référence :

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

2.1.2. Dispositions législatives

Pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, l'article L. 225-102-1 du code de commerce exige que le rapport de gestion établi par le conseil d'administration indique :

- la rémunération totale et les avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, y compris sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société ou des sociétés du groupe ;
- le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçu durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce ou de la société qui contrôle, au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé ;
- en distinguant les éléments fixes, variables et exceptionnels composant ces rémunérations et avantages ainsi que les critères en application desquels ils ont été calculés ou les circonstances en vertu desquelles ils ont été établis ; et
- les engagements de toute nature, pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci.

2.1.3. Code MIDDLENEXT

Dans sa recommandation n°2, MIDDLENEXT recommande que :

« Le conseil d'administration de chaque entreprise détermine le niveau de rémunération de ses dirigeants ainsi que l'information communiquée à ce propos, conformément aux exigences légales et réglementaires et en se fondant sur les sept principes suivants :

- **Exhaustivité** : la détermination des rémunérations des mandataires dirigeants doit être exhaustive : partie fixe, partie variable (bonus), stock-options, actions gratuites, jetons de présence, conditions de retraite et avantages particuliers doivent être retenus dans l'appréciation globale de la rémunération.
- **Équilibre** entre les éléments de la rémunération : chaque élément de la rémunération doit être motivé et correspondre à l'intérêt général de l'entreprise.
- **Benchmark** : cette rémunération doit être appréciée, dans la mesure du possible, dans le contexte d'un métier et du marché de référence et proportionnée à la situation de la société, tout en prêtant attention à son effet inflationniste.
- **Cohérence** : la rémunération du dirigeant mandataire social doit être déterminée en cohérence avec celle des autres dirigeants et des salariés de l'entreprise.
- **Lisibilité des règles** : les règles doivent être simples et transparentes ; les critères de performance utilisés pour établir la partie variable de la rémunération ou, le cas échéant, pour l'attribution d'options ou d'actions gratuites, doivent correspondre aux objectifs de l'entreprise, être exigeants, explicables et, autant que possible, pérennes.
- **Mesure** : la détermination de la rémunération et des attributions d'options ou d'actions gratuites doit réaliser un juste équilibre et tenir compte à la fois de l'intérêt général de l'entreprise, des pratiques du marché et des performances des dirigeants.
- **Transparence** : l'information annuelle des actionnaires sur les rémunérations perçues par les dirigeants est effectuée conformément à la réglementation applicable ».

2.1.4 Recommandation de l'AMF

La position-recommandation de l'AMF n° 2008-12 relative au guide d'élaboration des documents de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites précise quelles sont les dispositions de la position-recommandation de l'AMF n° 2009-16 relative au guide d'élaboration des documents de référence applicables aux valeurs moyennes et petites.

Ainsi, la recommandation relative à l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux qui figure dans la position-recommandation de l'AMF n° 2009-16 est applicable aux valeurs moyennes et petites. Il y est notamment recommandé :

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

2.2. Constats

2.2.1. Mise à disposition de l'information sur les rémunérations

L'information relative aux rémunérations des dirigeants se trouve soit dans le document de référence pour les sociétés qui en établissent un, soit dans le rapport financier annuel.

Ainsi, parmi les sociétés de l'échantillon, comme indiqué précédemment (cf. § 1.2. ci-dessus), l'AMF constate que :

- 72 % des sociétés établissent un document de référence (85 % pour les sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT et 40 % pour les sociétés sans code) ; et
- 28 % des sociétés ne publient qu'un rapport financier annuel (15 % pour les sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT et 60 % pour les sociétés sans code).

Parmi les sociétés qui établissent un document de référence, seules 2 sociétés n'intègrent pas leur rapport de gestion dans leur document de référence (pour les autres sociétés, soit le rapport est intégré *in extenso*, soit leur document de référence est un « 3 en 1 » qui sert lui-même de rapport de gestion). La totalité des sociétés qui ne publient qu'un rapport financier annuel intègrent dans leur rapport financier annuel leur rapport de gestion.

Cette pratique des valeurs moyennes et petites d'insérer dans le rapport financier annuel le rapport de gestion n'est exigée par aucun texte. Elle se révèle une très bonne pratique puisqu'elle permet de centraliser l'information relative aux rémunérations dans un document unique et donc de faciliter la recherche d'information par les investisseurs.

L'AMF considère que si les sociétés n'établissent pas de document de référence, elles doivent alors intégrer dans leur rapport financier annuel ou leur rapport de gestion (lequel doit être disponible sur le site internet des sociétés) les informations exigées par la recommandation relative à l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux qui figure dans la position-recommandation de l'AMF n° 2009-16 (applicables aux valeurs moyennes et petites, conformément à la position-recommandation de l'AMF n° 2008-12 relative au guide d'élaboration des documents de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites).

2.2.2. Présence de l'information

L'AMF constate qu'une seule société de l'échantillon ne donne aucune des informations requises par la loi en matière de rémunération. En effet, cette société, qui ne se réfère à aucun code, indique uniquement le « *montant global des rémunérations directes et indirectes de toutes natures perçues par l'ensemble des dirigeants* ». Cette absence d'information a conduit les commissaires aux comptes de la société à devoir insérer l'observation suivante dans leur rapport sur les comptes sociaux :

« En application de la loi, nous vous signalons que, contrairement aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, votre société n'a pas mentionné dans son rapport de gestion :

- les informations relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi qu'aux engagements de toute nature consentis en leur faveur ; [...] ».

En second lieu, l'AMF s'est intéressée au pourcentage de sociétés de l'échantillon qui rendent publiques les principales informations relatives à la rémunération de leurs dirigeants. En effet, pour déterminer si les sociétés de l'échantillon respectent ou non les principes du code MIDDLENEXT, il est essentiel que l'information soit disponible.

Pourcentage des sociétés qui indiquent :	Pour les sociétés de l'échantillon qui se réfèrent au code MIDDLENEXT	Pour les sociétés de l'échantillon qui ne se réfèrent à aucun code	Pour les sociétés qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF ³⁸
le montant individuel des rémunérations versées à leurs dirigeants en 2012	100 %	90 %	100 %
si une rémunération variable a été versée à leurs dirigeants en 2012	88 %	70 %	100 %
si des stock-options ou des actions gratuites ont été attribuées à leurs dirigeants en 2012	90 %	60 %	100 %
si leurs dirigeants bénéficient d'un contrat de travail	95 %	60 %	98 %
si les dirigeants bénéficient d'une indemnité de départ	93 %	70 %	100 %
si les dirigeants bénéficient d'une clause de non-concurrence	78 %	60 %	100 %
si les dirigeants bénéficient d'un régime de retraite supplémentaire	88 %	60 %	100 %

Source : AMF

De manière générale, l'AMF observe que les sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT omettent dans une proportion non négligeable de rendre publiques certaines informations essentielles en matière de rémunération et ce contrairement aux sociétés se référant au code AFEP-MEDEF qui présentent dans leur ensemble la quasi-totalité des informations requises par la loi, le code de gouvernance ou les recommandations de l'AMF. Les sociétés qui ne se réfèrent à aucun code donnent encore moins d'information.

L'absence d'information précise conduit ainsi à relativiser les résultats chiffrés de cette étude. En outre, cette insuffisance d'information complique la tâche des investisseurs qui souhaitent porter une appréciation sur les éléments de rémunération des dirigeants.

Dans ce contexte, l'AMF attire donc l'attention des valeurs moyennes et petites sur l'importance de donner toutes les informations nécessaires en matière de rémunération. Pour cela, l'usage des tableaux de la position-recommandation n° 2009-16 (cf. § 2.2.5.1. ci-dessous) apparaît extrêmement utile.

2.2.3. Référence au code MIDDLENEXT

Parmi les 50 sociétés de l'échantillon, on note un certain manque de clarté sur le code suivi par les sociétés en matière de rémunération. En effet, l'AMF constate que :

- 4 sociétés précisent qu'elles se réfèrent en matière de rémunérations aux deux codes, MIDDLENEXT et AFEP-MEDEF ;

³⁸ Chiffres issus de la recommandation AMF n° 2013-15 – Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF.

- 4 sociétés qui déclarent suivre le code MIDDLENEXT en matière de gouvernance indiquent faire référence au code AFEP-MEDEF en matière de rémunérations ;
- 2 sociétés qui indiquent ne faire référence à aucun code en matière de gouvernance précisent faire référence au code AFEP-MEDEF en matière de rémunérations.

Certaines PME et ETI indiquent ainsi faire référence à plusieurs codes de gouvernance. Il semble que ces sociétés considèrent faire référence au code AFEP-MEDEF dès lors qu'elles utilisent les tableaux AFEP-MEDEF pour présenter les rémunérations versées à leurs dirigeants. Or, l'utilisation de ces tableaux, qui sont présentés dans la position-recommandation de l'AMF n° 2009-16 (cf. § 2.2.5.1. ci-dessous), n'implique pas en soi une conformité aux dispositions du code AFEP-MEDEF. Il est ainsi recommandé de ne mentionner que le code auquel la société se réfère.

Recommandation

L'AMF a relevé que certaines sociétés qui indiquent se référer au code MIDDLENEXT font également allusion au code AFEP-MEDEF mais essentiellement pour l'utilisation des tableaux synthétiques de présentation des rémunérations des dirigeants. L'AMF rappelle que ces tableaux ont été intégrés dans sa recommandation relative à l'information à donner dans les documents de référence sur la rémunération des mandataires sociaux³⁹, les sociétés se référant au code MIDDLENEXT peuvent par conséquent utiliser ces tableaux sans pour autant se référer également au code AFEP-MEDEF.

2.2.4. Centralisation de l'information

Afin de faciliter la lecture des investisseurs, l'AMF recommande de centraliser l'information et les tableaux dans une partie du document de référence relative à la rémunération des mandataires sociaux ou, si la société ne souhaite pas dupliquer l'information, d'insérer des renvois explicites vers les autres parties du document où l'information est présentée⁴⁰.

50 % des sociétés de l'échantillon suivent, pour la présentation de leur document référence, l'ordre de présentation du schéma de l'Annexe 1 du Règlement Prospectus. Elles centralisent ainsi l'essentiel des informations relatives à la rémunération des mandataires sociaux dans le paragraphe 15 et renvoient aux paragraphes 17 pour les attributions gratuites d'actions et options de souscription ou d'achat d'actions et 19, le cas échéant, pour les conventions réglementées. L'AMF relève qu'aucune des sociétés qui ne se réfèrent à aucun code et établissent un document de référence ne suit cet ordre de présentation.

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

Ainsi, 98 % des sociétés de l'échantillon se référant au code MIDDLENEXT et 60 % des sociétés ne se référant à aucun code respectent les recommandations de l'AMF relatives à la centralisation de l'information sur les rémunérations.

2.2.5. Présentation standardisée des informations préconisées par la position-recommandation de l'AMF n° 2008-12 intitulée « Guide d'élaboration des documents de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites »

2.2.5.1. Rappel des dispositions en vigueur

La recommandation de l'AMF relative à l'information à donner sur la rémunération des mandataires sociaux, qui figure dans la position-recommandation n° 2009-16, préconise l'utilisation par les émetteurs de tableaux qui sont en partie issus des recommandations AFEP-MEDEF.

³⁹ Position-recommandation AMF n°2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence.

⁴⁰ Recommandation AMF n° 2010-15 – Rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne - Valeurs moyennes et petites se référant au code de gouvernement d'entreprise de MIDDLENEXT de décembre 2009, p. 8.

Pour autant, cette recommandation est également applicable aux valeurs moyennes et petites comme indiqué *supra*, en application de la position-recommandation de l'AMF n° 2008-12 relative au guide d'élaboration des documents de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites.

2.2.5.2. Constats

L'AMF constate que 58 % des sociétés de l'échantillon qui ont choisi le code MIDDLENEXT pour code de référence utilisent les tableaux recommandés et que 50 % des sociétés qui ne se réfèrent à aucun code utilisent également ces tableaux.

En ce qui concerne le tableau n°10 de la recommandation de l'AMF visée ci-dessus :

- 72 % des sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT et 50 % des sociétés qui ne se réfèrent à aucun code présentent un tableau n° 10 complet ;
- seules 13 % des sociétés qui se réfèrent au code ne présentent pas ce tableau mais donnent une information équivalente sous forme littérale ; et
- enfin, 15 % des sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT et 50 % des sociétés qui ne se réfèrent à aucun code ne donnent pas d'informations équivalentes à celles qui figurent dans le tableau n° 10.

Recommandation

L'AMF encourage donc les sociétés à utiliser les tableaux présentés dans la recommandation de l'AMF relative à l'information à donner sur la rémunération des mandataires sociaux, qui figure dans la position-recommandation n° 2009-16. En effet, cette recommandation d'utiliser les tableaux ne vise pas à alourdir les obligations applicables aux valeurs moyennes et petites mais à leur simplifier la tâche en s'assurant de la complétude de l'information présentée.

2.2.6. Application du principe « appliquer ou expliquer »

2.2.6.1. Rappel des dispositions en vigueur

S'agissant des recommandations qui figurent dans le code MIDDLENEXT, « *le rapport du président doit indiquer clairement comment [les sociétés] les appliquent, et en cas contraire, pourquoi elles ne le font pas, dans une logique « appliquer ou s'expliquer » (comply or explain)* »⁴¹.

2.2.6.2. Constats

Très peu de sociétés précisent de manière expresse les dispositions qu'elles ont décidé d'écarter, ce qui ne permet pas d'avoir une bonne appréciation de la manière dont ces sociétés appliquent effectivement les dispositions du code auquel elles ont choisi de se référer.

En effet, seules 5 sociétés de l'échantillon, synthétisent dans un paragraphe dédié, ou un tableau, les exceptions faites au code MIDDLENEXT en matière de rémunérations, et les explications justifiant ces exceptions.

2.2.7. Rémunérations et avantages dus et versés par les sociétés du groupe

2.2.7.1. Rappel des dispositions en vigueur

Le code de commerce⁴² prévoit que le rapport de gestion indique le montant des rémunérations et avantages de toute nature versés aux dirigeants par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16. Il existe différentes

⁴¹ Préambule du code MIDDLENEXT.

⁴² Article L. 225-102-1 du code de commerce : « *Le rapport visé à l'article L. 225-102 rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, y compris sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L. 228-13 et L. 228-93.*

interprétations de cet article, qui impose aux sociétés l'obligation d'établir des comptes consolidés « *dès lors qu'elles contrôlent de manière exclusive ou conjointe une ou plusieurs autres entreprises ou qu'elles exercent une influence notable sur celles-ci* »⁴³.

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

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

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

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

2.2.7.2. Constats

En matière de rémunération dans les groupes de sociétés, 48 % des sociétés de l'échantillon ne précisent pas si les autres sociétés du groupe versent ou non des rémunérations aux dirigeants de la société. Six émetteurs précisent de manière explicite que les dirigeants ne perçoivent aucune autre rémunération des autres sociétés du groupe.

Dix sociétés de l'échantillon indiquent, conformément à l'article L 225-10-1 al.2 du code de commerce, qu'elles intègrent dans les tableaux récapitulatifs les rémunérations ou avantages de toute nature dus ou versés (i) par la société, (ii) par les sociétés contrôlées et (iii) par les sociétés qui la contrôlent, et ce sans fournir d'autres détails.

Dix autres sociétés indiquent expressément les sommes versées par les sociétés du groupe aux mandataires sociaux en lien avec le mandat social exercé dans la société cotée. Parmi ces 10 sociétés :

- 8 sociétés indiquent que certaines des sommes perçues par leurs dirigeants sont versées par la société contrôlante ; et
- 2 sociétés indiquent que les sommes sont versées aux dirigeants par une société contrôlée.

Les diverses pratiques de ces valeurs moyennes et petites qui permettent de s'assurer que les rémunérations présentées intègrent bien les sommes versées par les sociétés du groupe sont à encourager car elles assurent une bonne information des investisseurs.

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

⁴³ Article L. 233-16 du code de commerce : « Les sociétés commerciales établissent et publient chaque année à la diligence du conseil d'administration, du directoire, du ou des gérants, selon le cas, des comptes consolidés ainsi qu'un rapport sur la gestion du groupe, dès lors qu'elles contrôlent de manière exclusive ou conjointe une ou plusieurs autres entreprises ou qu'elles exercent une influence notable sur celles-ci, dans les conditions ci-après définies.

3. La rémunération variable

3.1. Rappel des dispositions en vigueur

Le code MIDDLENEXT précise que les règles relatives aux rémunérations « doivent être *simples et transparentes* » et que « *les critères de performance utilisés pour établir la partie variable de la rémunération [...] doivent correspondre aux objectifs de l'entreprise, être exigeants, explicables et, autant que possible, pérennes* »⁴⁴.

Par ailleurs, l'AMF recommande d'indiquer dans le document de référence « *les modalités de détermination et de versement de la partie variable de la rémunération des dirigeants et notamment les critères utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération, sauf cas particuliers où la société indique, a minima, que pour des raisons de confidentialités certains critères qualitatifs non publics ont été préétablis et définis de manière précise* »⁴⁵.

3.2. Constats

L'AMF constate que :

- 52 % des sociétés de l'échantillon indiquent verser à leurs dirigeants mandataires sociaux une rémunération variable (57 % pour les sociétés faisant référence au code MIDDLENEXT et 30 % pour les sociétés sans code) ; et que
- 16 % des sociétés de l'échantillon ne précisent pas si elles versent une rémunération variable à leurs dirigeants.

3.2.1. La détermination de la part variable de la rémunération

3.2.1.1. Utilisation de critères de performance

Parmi les 26 sociétés de l'échantillon qui versent une rémunération variable, 23 sociétés indiquent conditionner cette rémunération variable à des critères de performance. Seules 3 sociétés, qui font toutes référence au code MIDDLENEXT, ne précisent pas si des critères de performance ont été établis pour déterminer le montant de la rémunération variable accordée à leurs dirigeants mandataires sociaux.

Parmi les 23 sociétés qui indiquent conditionner le versement de la rémunération variable à des critères de performance :

- 2 sociétés (une ayant adhéré au code MIDDLENEXT, l'autre sans code) n'apportent aucune précision sur les critères retenus ;
- 18 sociétés indiquent utiliser des critères quantitatifs qui sont exclusivement des critères internes (croissance du résultat financier, du résultat opérationnel, du chiffre d'affaires, etc.) ;
- 9 sociétés indiquent utiliser des critères qualitatifs (recherche et développement, avancée des partenariats, qualité de la relation avec les investisseurs, etc.).

S'agissant de la qualité de la description des critères retenus, l'AMF constate que les critères quantitatifs sont dans l'ensemble assez bien décrits mais qu'aucune société n'indique le niveau de réalisation attendu pour ces critères.

De façon générale, les sociétés donnent moins de précision pour les critères qualitatifs qui sont souvent simplement qualifiés « *d'objectifs personnels* » à réaliser.

⁴⁴ Recommandation n° 2 du code MIDDLENEXT : définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

⁴⁵ Recommandation AMF n° 2010-15 – Rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne - Valeurs moyennes et petites se référant au code de gouvernement d'entreprise de MIDDLENEXT de décembre 2009, p. 8.

On peut également relever le cas d'une société qui indique que les critères qualitatifs retenus pour déterminer la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux sont « *non préétablis explicitement* » par le conseil. Or, l'AMF rappelle que des critères non préétablis s'apparentent à une absence de critère, ce qui n'est pas conforme au code MIDDLENEXT.

En revanche, 2 sociétés présentent les critères retenus et précisent, en complément, que les critères de performance ont été déterminés de manière précise mais qu'elles n'en détaillent pas le niveau de réalisation attendu pour des raisons de confidentialité.

L'AMF constate par ailleurs qu'un seul émetteur, qui ne fait pas référence au code MIDDLENEXT, indique la clé de répartition entre les différents critères de performance.

Recommandation

Conformément à l'article L. 225-102-1 du code de commerce, les sociétés doivent mentionner de manière explicite dans leur rapport de gestion les critères en application desquels a été calculée la rémunération variable.

De la même façon que pour les sociétés qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF, l'AMF considère que les sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT peuvent néanmoins ne pas rendre publics certains critères qualitatifs si elles précisent que ces critères ont été préétablis et définis de manière précise mais ne sont pas divulgués pour des raisons de confidentialité.

3.2.1.2. Cas particulier

Contrairement aux grandes entreprises qui mettent souvent en place des systèmes de rémunérations complexes, seul un cas particulier a été relevé, pour les valeurs moyennes et petites. Une société qui s'était engagée à attribuer à un dirigeant un certain nombre d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions indique que, n'ayant pas été en mesure d'honorer cet engagement, elle a décidé de verser une « *rémunération variable de substitution [...] dont les conditions d'attribution sont similaires aux conditions fixées pour les stock-options et, si les conditions sont remplies, dont le montant sera indexé sur la valeur des actions de la société au jour du versement de la prime afin de lui permettre de percevoir une somme équivalente à l'avantage qu'il aurait réalisé s'il avait reçu des actions* »

Ce système de rémunération variable, qui s'apparente à des actions synthétiques (« *phantom shares plan* »), ne semble pas conforme au code MIDDLENEXT puisqu'aucun critère de performance n'en conditionne le versement, le seul cours de bourse de la société n'étant pas un critère de performance suffisant.

Par ailleurs, 18 % des sociétés de l'échantillon présentent des rémunérations de nature exceptionnelle. L'AMF relève ainsi le cas d'un « *bonus sur résultats* » qui s'ajoute à une prime sur objectif.

Ces rémunérations sont assimilables à des rémunérations variables, et les sociétés devraient en conséquence expliquer pourquoi des critères n'étaient pas ou ne pouvaient pas être préétablis. En toute hypothèse, ces rémunérations variables ne doivent pas dépasser la limite du plafond de la rémunération variable éventuellement fixée par la société.

4. Autres formes de rémunérations versées aux dirigeants et mandataires sociaux

4.1. Les jetons de présence versés par la société cotée

4.1.1. Rappel des dispositions en vigueur

Le code MIDDLENEXT recommande que « *la répartition des jetons de présence, dont le montant global est décidé par l'assemblée générale, soit arrêtée par le conseil en fonction de l'assiduité des administrateurs et du temps*

qu'ils consacrent à leur fonction. La société donne, dans son rapport annuel et dans le rapport du président, une information sur les jetons de présence versés »⁴⁶.

4.1.2. Constats

L'AMF constate que :

- une seule société n'indique pas si des jetons de présence ont ou non été versés ;
- 30 % des sociétés de l'échantillon ne versent pas de jetons de présence à leurs administrateurs et une société en verse à ses seuls administrateurs non dirigeants mandataires sociaux ; et
- 68 % de sociétés versent des jetons de présence à leurs dirigeants.

Parmi les sociétés qui versent des jetons de présence, 36 % d'entre elles n'indiquent pas leur mode de répartition, ce qui ne permet pas de s'assurer que ces sociétés appliquent la recommandation du code MIDDLENEXT relative au mode de répartition des jetons de présence. Une société justifie cette absence d'information en indiquant que s'agissant de l'assiduité de ses membres, la « Société n'a à déplorer aucun problème de ce type [...], ses membres sont présents et disponibles pour l'exercice de leur mandat ». Cette

4.2. Les avantages en nature

L'AMF constate que 58 % des sociétés de l'échantillon indiquent verser à leurs dirigeants, ou plus exceptionnellement à leurs administrateurs, des avantages en nature. De façon générale, l'information donnée sur ces avantages est précise.

Toutefois, 27 % de ces sociétés ne donnent aucune précision quant au montant ou à la nature de l'avantage fourni.

Enfin, certaines sociétés indiquent verser d'autres rémunérations, sans autre renseignement que le montant perçu. Quatre sociétés font ainsi mention de la perception d'indemnités par des dirigeants et 4 autres du versement de rémunérations à des administrateurs sans aucune explication.

5. Les attributions gratuites d'actions, d'options de souscription ou d'achat d'actions, de BSA et de BSPCE

5.1 Les attributions gratuites d'actions et d'options de souscription ou d'achat d'actions

5.1.1. Rappel des dispositions en vigueur

5.1.1.1. Dispositions législatives

Les articles L. 225-177 et suivants du code de commerce fixent le régime applicable aux options de souscription ou d'achat d'actions. L'attribution gratuite d'actions au profit des salariés et mandataires sociaux est, pour sa part, réglementée par les articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce.

5.1.1.2. Code MIDDLENEXT

En matière d'attribution gratuite d'actions et d'options d'achat ou de souscription d'actions, le code MIDDLENEXT indique :

« Conditions d'attribution :

« Il est recommandé de ne pas concentrer à l'excès sur les dirigeants l'attribution de stock-options ou d'actions gratuites. Il est également recommandé de ne pas attribuer de stock-options ou d'actions gratuites à des dirigeants mandataires sociaux à l'occasion de leur départ.

⁴⁶ Recommandation n° 14 du code MIDDLENEXT : définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

« Conditions d'exercice et d'attribution définitive :

« Il est recommandé que l'exercice de tout ou partie des stock-options ou l'attribution définitive de tout ou partie des actions gratuites au bénéfice des dirigeants soient soumis à des conditions de performance pertinentes traduisant l'intérêt à moyen/long terme de l'entreprise. »⁴⁷

5.1.2. Constats

En premier lieu, il convient de souligner que 10 % des sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT et 40 % des sociétés sans code n'indiquent pas si elles procèdent ou non à des attributions gratuites d'actions et d'options de souscription ou d'achat d'actions.

Ensuite, l'AMF constate que les sociétés de l'échantillon recourent peu à ce type de rémunération. Seules 8 sociétés sur 50, soit 16 % des sociétés de l'échantillon, indiquent avoir attribué à leur dirigeants gratuitement des actions et/ou des options de souscription ou d'achat d'actions, ces sociétés se référant toutes au code MIDDLENEXT. Ainsi, les valeurs moyennes et petites ont moins recours à ce type d'instruments que les grandes entreprises dans lesquelles on constate que 65 % des sociétés de l'échantillon étudié par l'AMF⁴⁸ ont attribué des options ou des actions gratuites.

Parmi les 8 valeurs moyennes et petites qui ont procédé à ces attributions, l'AMF constate que :

- 4 sociétés n'attribuent que des options de souscription ou d'achat d'actions ;
- 2 sociétés ne procèdent qu'à des attributions gratuites d'actions ; et
- 2 sociétés procèdent à ces deux types d'attribution.

5.1.2.1. Utilisation de conditions de performance

Parmi les sociétés qui attribuent gratuitement des actions ou des options de souscription ou d'achat d'actions, on peut constater que :

- une seule société n'indique pas si elle soumet l'attribution définitive des actions gratuites ou l'exercice des options de souscription à des conditions de performance ;
- 5 sociétés indiquent soumettre l'attribution définitive des actions gratuites ou l'exercice des options de souscription à des conditions de performance ;
- 2 sociétés indiquent expressément qu'elles ne soumettent pas l'attribution définitive des actions gratuites ou l'exercice des options de souscription à des conditions de performance.

Parmi les sociétés qui ne recourent pas à des conditions de performance, une société indique soumettre l'attribution définitive des actions gratuites ou l'exercice des options de souscription à des conditions de présence uniquement. Or, l'AMF rappelle qu'elle considère que la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options et de l'attribution définitive des actions de performance ne constitue pas un critère de performance pertinent⁴⁹.

Recommandation

S'agissant des « conditions de performance pertinentes traduisant l'intérêt à moyen/long terme de l'entreprise » auxquelles doivent être soumis l'exercice de tout ou partie des stock-options ou l'acquisition définitive de tout ou partie des actions gratuites octroyés aux dirigeants mandataires sociaux, l'AMF considère que la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options ou de l'attribution définitive des actions de performance ne constitue pas une condition de performance pertinente.

⁴⁷ Recommandation n° 5 du code MIDDLENEXT : stock-options et attribution gratuite d'actions.

⁴⁸ Chiffres issus de la recommandation AMF n° 2013-15 – Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF.

⁴⁹ Recommandation AMF n° 2010-15 – Rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne - Valeurs moyennes et petites se référant au Code de gouvernement d'entreprise de MIDDLENEXT de décembre 2009, p. 8.

Une autre société exclut explicitement les conditions de performance dans l'attribution des options de souscription d'actions au motif que « *les plans d'options de souscription d'actions ont pour vocation de rémunérer l'implication de l'ensemble des salariés ainsi que des mandataires dirigeants et non dirigeants sur l'exercice écoulé* ». Elle précise cependant que la mise en place d'un plan d'attribution d'options de souscription d'actions est soumise à « *deux conditions : (i) un résultat opérationnel bénéficiaire pour l'exercice écoulé, et (ii) aucune mise en place de plan social ou plan de sauvegarde de l'emploi au cours de l'exercice écoulé* » ainsi qu'au critère de présence. Cette pratique n'est pas conforme au code MIDDLENEXT dans la mesure où il ne s'agit pas de critères de performance pour pouvoir exercer les options mais de conditions d'octroi des options par le conseil.

Lorsque des conditions de performances sont retenues, il s'agit principalement de critères internes tels que la croissance moyenne du chiffre d'affaires, le résultat par action, le respect du budget et l'avancement des projets et produits clés pour le groupe. Par ailleurs, une société soumet également l'attribution gratuite d'actions à une « *absence de comportement déloyal des bénéficiaires faisant préjudice à la société ou à une société liée* », en plus des conditions de performance.

5.1.2.2. Valorisation

L'AMF constate par ailleurs que 7 sociétés sur 8 présentent la valorisation des titres attribués.

Une société fait part d'une valorisation en dollars américains, les options de souscription d'actions étant consenties par la holding américaine de l'émetteur. Or, pour la bonne information des investisseurs, il serait important d'en préciser l'équivalent en euros.

La seule société qui ne précise pas la valorisation des options attribuées se contente d'indiquer que la « *valorisation s'effectue à la date d'attribution* », sans présenter de données chiffrées.

5.1.2.3. Obligation de conservation des titres

Les dispositions des articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce exigent que le conseil d'administration décide (i) soit que les options ne peuvent pas être levées ou que les actions gratuites ne peuvent pas être cédées par les dirigeants avant la cessation de leurs fonctions, (ii) soit de fixer la quantité des actions issues des levées d'option ou des attributions gratuites que les dirigeants sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions. Cette information doit être rendue publique dans le rapport de gestion des sociétés.

On peut noter que 3 sociétés, sur les 8 ayant attribué des options de souscription d'actions ou des actions gratuites, imposent à leurs dirigeants de conserver au nominatif un nombre déterminé d'actions issues de ces attributions, jusqu'à la cessation de leur mandat social.

Afin de se conformer à la loi et dans l'optique d'intéresser les dirigeants des valeurs moyennes et petites aux perspectives à long terme des sociétés, tel que recommandé par le code MIDDLENEXT, il semble pertinent d'encourager une application exigeante de cette obligation de conservation.

5.2. Les attributions de BSPCE et de BSA

Au cours de l'exercice 2012, aucune société de l'échantillon n'a attribué de bon de souscription de part de créateur d'entreprise (BSPCE) ou de bons de souscription d'actions (BSA) au profit de ses dirigeants mandataires sociaux.

En revanche, l'AMF constate qu'une société a émis des BSA au profit de ses mandataires sociaux non dirigeants (ses administrateurs) représentant une dilution potentielle de 4,8 % du capital de la société.

6. Le cumul d'un contrat de travail avec un mandat social

6.1. Rappel des dispositions en vigueur

Le code MIDDLENEXT recommande, compte tenu de la taille des entreprises visées par ce code, que :

« Le conseil d'administration, dans le respect de la réglementation, apprécie l'opportunité d'autoriser ou non le cumul du contrat de travail avec un mandat social de président, président directeur général, directeur général (société anonyme à conseil d'administration), président du directoire (sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance) et gérant (sociétés en commandite par actions). Le rapport à l'assemblée en expose les raisons de façon circonstanciée⁵⁰. »

Cette disposition ne vise donc que les présidents de conseil d'administration, les présidents directeurs généraux, les directeurs généraux, les présidents du directoire et les gérants.

6.2. Constats

6.2.1. Constats généraux

S'agissant des cas de cumul d'un contrat de travail avec un mandat social, l'AMF constate que, pour les dirigeants visés par la recommandation :

- 5 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 40 % des sociétés sans code n'indiquent pas si leurs dirigeants cumulent ou non leur mandat social avec un contrat de travail ;
- 65 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 50 % des sociétés ne se référant à aucun code indiquent que leurs dirigeants ne bénéficient pas d'un contrat de travail ;
- 30 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT⁵¹ et 10 % des sociétés sans code indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux cumulent leur mandat social avec un contrat de travail.

Ainsi, les valeurs moyennes et petites autorisent plus souvent les situations de cumul d'un contrat de travail avec un mandat social que les grandes entreprises, dans lesquelles on constate que seulement 15 % des sociétés de l'échantillon étudié par l'AMF⁵² ont autorisé ces situations de cumul. La plus grande proportion de ces situations de cumul dans les valeurs moyennes et petites apparaît cohérente eu égard aux spécificités de ces sociétés.

6.2.2. Maintien du contrat de travail

6.2.2.1. Absence de justification

Sept sociétés, parmi les 13 qui indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux bénéficient d'un contrat de travail en sus de leur mandat social, ne donnent aucun élément de justification sur le maintien du contrat de travail de leurs dirigeants. Des explications complémentaires devraient être fournies.

6.2.2.2. Maintien au regard de l'ancienneté du dirigeant au sein de la société

Quatre sociétés font référence à l'ancienneté de leurs dirigeants mandataires sociaux au sein de la société pour justifier la situation de cumul d'un mandat social avec un contrat de travail :

- une première société précise que les contrats de travail sont « *préalables à la prise de fonctions de mandataire social, sont maintenus du fait de l'expérience et de l'ancienneté des mandataires au sein du groupe* » ; et

⁵⁰ Recommandation n° 1 du code MIDDLENEXT : cumul contrat de travail et mandat social.

⁵¹ Parmi ces sociétés, 3 sociétés indiquent que le contrat de travail de leur dirigeant est suspendu pendant l'exercice de leur fonction.

⁵² Chiffres issus de la recommandation AMF n° 2013-15, Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF.

- une autre société utilise les termes de « *directeur historique bénéficiant d'un contrat de travail depuis de nombreuses années* » pour justifier le cumul ; elle indique ensuite que le dirigeant mandataire social « *ne bénéficie d'aucun avantage salarial particulier et que la rémunération au titre de son contrat de travail est tout à fait comparable à celle des Directeurs d'activité du groupe* » ;
- une autre société précise que le maintien du contrat de travail de ses dirigeants mandataires sociaux est justifié « *au regard de leur ancienneté au sein de la société, de leur protection sociale destinée à les maintenir en fonction au sein de la société, et de la faible rémunération de leur mandat social eu égard aux risques réels encourus* » ;
- enfin, la dernière société justifie le maintien du contrat de travail pour son président-directeur général par des « *fonctions techniques séparées toutes très antérieures à la prise de mandat et [surtout] par la cohérence d'ensemble recherchée par l'alignement des statuts des collaborateurs et des dirigeants (participation, prévoyance, assurance-maladie, etc.)* ».

L'AMF considère que la simple mention générale de l'ancienneté et de la situation personnelle n'est pas suffisante pour justifier le maintien du contrat de travail. La société doit apporter des explications circonstanciées relatives à la situation personnelle du dirigeant concerné (mention du nombre d'années d'ancienneté et des avantages attachés au contrat de travail).

En l'espèce, pour les 3 premières sociétés susmentionnées, le principe « appliquer ou expliquer » pourrait être mieux respecté et les émetteurs auraient notamment pu faire part du nombre d'années d'ancienneté au sein de la société.

Pour la dernière société, l'explication fondée sur la cohérence d'ensemble du statut des salariés et des dirigeants est intéressante dès lors que cette cohérence est réelle. Elle ne doit cependant pas aboutir à nier la spécificité du statut de mandataire social.

Recommandation

S'agissant du cumul du contrat de travail avec un mandat social, l'AMF recommande que l'émetteur apporte des explications précises et circonstanciées en cas de maintien du contrat de travail. L'AMF considère qu'une société apporte des explications précises et circonstanciées lorsqu'elle 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 personnelle⁵³, les justifications apportées devant cependant être adaptées à la situation propre de chaque dirigeant. L'AMF considère ainsi que la simple mention générale de l'ancienneté et de la situation personnelle n'est pas suffisante ; la société doit apporter en outre des explications circonstanciées relatives à la situation personnelle du dirigeant concerné (mention du nombre d'années d'ancienneté et des avantages attachés au contrat de travail).

Par ailleurs, l'AMF engage MIDDLENEXT à préciser dans son code que cette situation de cumul doit être appréciée aussi bien lorsque le contrat de travail est conclu avec la société dans laquelle le mandat est exercé que lorsqu'il est conclu avec une quelconque autre société du groupe. En effet, il importe que cette appréciation se fasse au niveau du groupe et non au seul niveau de la société cotée pour assurer une cohérence d'ensemble à cette règle.

6.2.2.3. Autres motifs

Deux sociétés de l'échantillon invoquent d'autres motifs pour justifier du cumul d'un mandat social avec un contrat de travail :

- une société justifie le maintien du contrat de travail de son dirigeant au motif de « *fonctions distinctes effectives caractérisées par un réel lien de subordination* » ; et

⁵³ Recommandation AMF n° 2010-15 – Rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne - Valeurs moyennes et petites se référant au code de gouvernement d'entreprise de MIDDLENEXT de décembre 2009, p. 8.

- une seconde société argue de « *l'importance déterminante du savoir-faire et, corrélativement, de ses compétences particulières en R&D et Business Development* ».

La première explication ne justifie que la légalité du maintien du contrat de travail mais pas son opportunité, ce qui n'est pas suffisant au regard du code MIDDLENEXT. La seconde semble lacunaire au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

7. Les indemnités de départ et de non-concurrence

7.1. Rappel des dispositions en vigueur

7.1.1. Dispositions législatives

La loi n° 2007-1233 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (dite loi « TEPA ») a renforcé le dispositif juridique encadrant les indemnités de départ des dirigeants des sociétés cotées introduit par la loi dite « Breton » du 26 juillet 2005 sur la confiance et la modernisation de l'économie, qui avait soumis ces indemnités au régime des conventions réglementées.

Les articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce subordonnent désormais le versement de ces indemnités au respect de conditions liées aux performances du dirigeant, appréciées au regard de celles de la société qu'il dirige. Les engagements pris doivent en outre faire l'objet d'une résolution spécifique par bénéficiaire dans le cadre de leur approbation par l'assemblée générale des actionnaires et aucun versement ne peut intervenir avant que le conseil d'administration ou de surveillance ne constate le respect des conditions prévues.

7.1.2. Règlement européen

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

Par ailleurs, la Commission européenne a indiqué dans sa recommandation 2009/385/CE en date du 30 avril 2009 que « *les indemnités de fin de contrat ne devraient pas dépasser un montant fixé ou un nombre déterminé d'années de rémunération annuelle, qui ne devrait généralement pas dépasser deux années de la composante non variable de la rémunération ou son équivalent* »⁵⁴.

7.1.3. Code MIDDLENEXT

Le code MIDDLENEXT indique :

« Il est recommandé dans le cas où une indemnité de départ a été prévue dans des conditions conformes à la loi, que son plafond, après prise en compte de l'indemnité éventuellement versée au titre du contrat de travail, n'excède pas deux ans de rémunération (fixe et variable), sauf dans le cas où la rémunération du dirigeant est notoirement déconnectée du marché (cas, en particulier, des jeunes entreprises).

« Il est également recommandé d'exclure tout versement d'indemnités de départ à un dirigeant mandataire social s'il quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe. Il convient par ailleurs d'éviter tout gonflement artificiel de sa rémunération dans la période préalable au départ. »

On peut noter que, contrairement au code AFEP-MEDEF, qui ne vise pas explicitement les indemnités de départ stipulées dans les contrats de travail des dirigeants lorsqu'elles sont sans lien avec la perte du mandat social⁵⁵, le code MIDDLENEXT va plus loin et applique le plafond de deux ans de rémunération « *après prise en compte de l'indemnité éventuellement versée au titre du contrat de travail* », sans distinguer si l'indemnité est liée ou non au mandat social.

⁵⁴ Recommandation de la Commission européenne complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées.

⁵⁵ En effet, l'article 23.2.5 du nouveau code AFEP-MEDEF comporte une note de bas de page sur le titre « *Indemnités de départ* » dans laquelle il est indiqué que « *ce dispositif est par ailleurs encadré par la loi aux articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce* ». Il en résulte que le code ne viserait donc que les indemnités encadrées par les articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1, soit les indemnités liées à la rupture du mandat social.

7.2. Constats relatifs aux indemnités de départ

7.2.1. Constats généraux

Au sein des sociétés retenues dans l'échantillon, l'AMF observe 3 cas de départ de dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice 2012 : un départ à la retraite, une démission et un départ causé par le décès du dirigeant. Aucun de ces départs n'a donné lieu au versement d'une indemnité.

L'AMF constate par ailleurs que :

- 8 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 30 % des sociétés n'appliquant aucun code n'indiquent pas si l'ensemble de leurs dirigeants sont susceptibles ou non de bénéficier d'une indemnité de départ ;
- 70 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 40 % des sociétés sans code indiquent expressément qu'aucune indemnité de départ n'est prévue au profit de chacun de leurs dirigeants ; et
- 22 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 30 % des sociétés sans code indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux bénéficient d'une indemnité de départ en cas de rupture de leur mandat social.

Parmi les sociétés dont les dirigeants bénéficient d'une indemnité de départ, 3 sociétés indiquent que les indemnités sont liées à la rupture du contrat de travail.

7.2.2. Plafonnement du montant de l'indemnité et conditions de performance pour son versement

Conformément au code MIDDLENEXT, 8 sociétés, parmi les 12 qui prévoient le versement d'une indemnité de départ à leurs dirigeants, soit 61,5 %, indiquent que cette indemnité est plafonnée à un montant qui n'excède pas deux ans de rémunération (fixe et variable).

Par ailleurs, l'AMF constate que :

- 8 sociétés, parmi les 12 qui prévoient le versement d'une indemnité de départ à leurs dirigeants, n'indiquent pas si le versement d'indemnités de départ à leurs dirigeants mandataires sociaux est conditionné au respect de critères de performance ;
- une seule société exclut expressément l'utilisation de conditions de performance pour le versement d'indemnités de départ à ses dirigeants mandataires sociaux ; et
- 3 sociétés indiquent que le versement d'indemnités de départ à leurs dirigeants mandataires sociaux est conditionné au respect de critères de performance.

Les critères de performance retenus sont par exemple : « l'absence de poursuites personnelles contre le dirigeant par un tribunal ou AMF relatives à ses fonctions ; pertes nettes du Groupe sur l'année en cours au moment du départ ne devant pas être supérieures à 50 % des pertes nettes sur la même période l'année précédente ; absence de procédure de liquidation ou de mise en redressement judiciaire en cours ; excédent brut d'exploitation de la dernière année d'une valeur positive ; marge opérationnelle moyenne consolidée des trois derniers exercices supérieure ou égale à 80 % de la moyenne de la marge opérationnelle consolidée des trois exercices précédents ».

S'agissant des cas de départ susceptibles de donner lieu au versement d'une indemnité de départ, on observe que :

- une seule société, parmi les 12 qui prévoient le versement d'une indemnité de départ à leurs dirigeants, exclut tout versement d'une indemnité de départ si le dirigeant quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe, et se conforme ainsi aux recommandations du code MIDDLENEXT ;
- en revanche, les 11 autres sociétés n'excluent pas expressément tout versement d'une indemnité si le

dirigeant quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe, et ne se conforment donc pas aux dispositions du code MIDDLENEXT sur ce point.

7.2.3. Indemnités particulières

L'AMF observe le cas particulier d'une société qui indique que :

« A compter de l'exercice 2008, le conseil d'administration a décidé d'ajouter à la rémunération des mandataires une prime appelée « prime de révocation » (anciennement appelée « prime de mandat »). Cette prime de révocation correspond à 0,25 % du résultat net consolidé [...].

« Le fait de payer un pourcentage du résultat, au fur et à mesure du mandat, rend les montants versés cohérents avec les résultats de la structure et donc avec les performances des dirigeants et leur implication sur la durée.

« Cette prime de révocation vient rémunérer annuellement et par avance la rupture de tout mandat ainsi que, pour partie, l'engagement de non concurrence.

« En contrepartie, chaque mandataire renonce expressément à réclamer toute indemnité de rupture en fin de mandat, quelle qu'en soit la cause. »

Dans la mesure où cette prime est versée aux dirigeants pendant toute la durée de leur mandat sans lien avec un départ effectif, elle ne peut pas être qualifiée d'indemnité de départ au sens des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce. Cette indemnité devrait néanmoins être réintégrée dans la rémunération fixe ou variable pour le cas spécifique de cette société et respecter les recommandations du code MIDDLENEXT applicables aux rémunérations variables, ce qui n'est pas le cas actuellement puisqu'elle n'est pas soumise à des conditions de performance.

Par ailleurs, une autre société indique que son président-directeur général recevra une indemnité de fin de carrière sans donner aucune information sur cette indemnité, en contradiction avec les exigences de transparence du code MIDDLENEXT.

7.3. Constats relatifs aux indemnités de non-concurrence

L'AMF constate que très peu de clauses de non-concurrence sont stipulées au profit des dirigeants mandataires sociaux de l'échantillon.

En effet, on observe que :

- 26 % des sociétés de l'échantillon n'indiquent pas si l'ensemble de leurs dirigeants sont susceptibles ou non de bénéficier d'une indemnité de non-concurrence ;
- 62 % des sociétés de l'échantillon indiquent expressément qu'aucune indemnité de non-concurrence n'est prévue au profit de chacun de leurs dirigeants ;
- 12 % des sociétés de l'échantillon indiquent que leurs dirigeants mandataires sont susceptibles de bénéficier d'une indemnité de non-concurrence en cas de rupture de leur mandat social, toutes ces sociétés faisant référence au code MIDDLENEXT.

L'ensemble de ces sociétés indique clairement le plafond et la durée du versement de l'indemnité de non-concurrence. Cette indemnité est versée pendant les 12 mois suivant la fin du mandat social et son plafonnement est calculé, soit sur la base de la rémunération annuelle perçue, soit sur la base de la dernière rémunération mensuelle perçue et correspond à un montant allant de 20 à 50 % de cette rémunération.

8. L'encadrement des régimes de retraite supplémentaire

8.1. Rappel des dispositions en vigueur

8.1.1. Dispositions législatives

Dans cette section, seuls les régimes de retraite à prestations définies⁵⁶ pour lesquelles l'employeur s'engage à verser au salarié un certain niveau de prestations sont visés. Il s'agit de conventions de retraite sur-complémentaire ou « chapeau » qui concernent généralement les dirigeants et les salariés dirigeants d'un certain niveau de rémunération.

Les articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce, qui précisent le régime applicable aux indemnités de départ, prévoient que les « engagements de retraite à prestations définies répondant aux caractéristiques des régimes mentionnés à l'article L. 137-11 du Code de la sécurité sociale » doivent suivre la procédure des conventions réglementées.

8.1.2. Code MIDDLENEXT

La recommandation n° 4 du code MIDDLENEXT sur les régimes de retraite supplémentaire indique que : « Outre l'application des procédures d'autorisations prévues par la loi, il est recommandé que la société rende compte dans son rapport aux actionnaires, des éventuels régimes de retraite supplémentaires à prestations définies qu'elle a pu mettre en place au bénéfice des mandataires dirigeants et les justifie dans une optique de transparence ».

8.2. Constats

L'AMF constate que :

- 12,5 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 40 % des sociétés sans code n'indiquent pas si l'ensemble de leurs dirigeants mandataires sociaux sont susceptibles ou non de bénéficier d'un régime de retraite supplémentaire ;
- 57,5 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 50 % des sociétés sans code indiquent expressément que leurs dirigeants ne bénéficient pas d'un régime de retraite supplémentaire ;
- 30 % des sociétés se référant au code MIDDLENEXT et 10 % des sociétés sans code indiquent que leurs dirigeants bénéficient d'un régime de retraite supplémentaire.

Sur ces 13 sociétés qui ont mis en place un régime de retraite complémentaire :

- 9 sociétés précisent qu'il s'agit d'un régime à cotisations définies ;
- 3 sociétés ne précisent pas quel est le régime de retraite complémentaire retenu ;
- une seule société indique qu'il s'agit d'un régime à prestations définies.

L'AMF constate que, contrairement aux exigences du code MIDDLENEXT, cette dernière société ne justifie pas la mise en place de ce régime de retraite et ne donne aucune information sur les caractéristiques de cette retraite.

⁵⁶ Au sens de l'article 39 du code général des impôts

9. Les conventions réglementées

9.1. Rappel des dispositions en vigueur

9.1.1 Dispositions légales

Lorsqu'une convention de prestation de services est conclue entre la société et un de ses dirigeants ou entre la société et une société détenue par l'un de ses dirigeants, la procédure des conventions réglementées prévue par les articles L. 225-38 et L. 225-86 du code de commerce trouve à s'appliquer.

Elles doivent donc, préalablement à leur conclusion, faire l'objet d'une autorisation par le conseil puis être approuvées par l'assemblée générale des actionnaires lors de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel elles ont été conclues.

9.1.2 Recommandations AMF

A la suite du rapport du groupe de travail sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, l'AMF a publié la recommandation n° 2012-05 dans laquelle elle émet plusieurs propositions notamment en matière de conventions réglementées dont certaines peuvent être directement appliquées par les émetteurs sans nécessiter de modifications législatives. Parmi ces recommandations, ont notamment vocation à s'appliquer aux conventions de prestation de services les recommandations suivantes :

- « *Lorsqu'elles ne sont pas des conventions courantes conclues à des conditions normales, présenter les conventions conclues par une filiale, détenue directement ou indirectement, et concernant, directement ou indirectement, un dirigeant et/ou administrateur de la société cotée, ou un actionnaire détenant plus de 10 % du capital de la société cotée, dans le rapport à l'assemblée et, s'il y en a un, dans le document de référence* » (proposition n° 23).
- « *Motiver la décision du conseil d'administration d'autorisation des conventions réglementées en justifiant de l'intérêt de cette convention pour la société et des conditions financières qui y sont attachées. Ces motifs seraient repris dans le procès-verbal de la séance et portés à la connaissance des commissaires aux comptes lors de la notification de la convention* » (proposition n° 24).
- « *Améliorer le contenu de l'information diffusée dans le rapport spécial des commissaires aux comptes de façon à permettre à l'actionnaire de mieux apprécier les enjeux des conventions conclues, notamment en mentionnant toutes indications utiles permettant aux actionnaires d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion des conventions et engagements, notamment s'agissant des contrats de prestation de service conclus avec des administrateurs. Cet objectif sera facilité par la transmission par le conseil d'administration d'un document clair et précis justifiant l'intérêt de la convention pour la société* » (proposition n° 28).
- « *Préciser les personnes visées par les conventions en indiquant leur fonction, y compris en ce qui concerne des conventions qui se poursuivent* » (proposition n° 28).
- « *Présenter les éléments financiers de ces conventions en distinguant ce qui relève des produits, des charges ou des engagements, en précisant les montants en jeu* » (proposition n° 28) ;
- « *Lorsque la société établit un document de référence, y inclure le rapport spécial afin de permettre à un actionnaire d'accéder rapidement à l'information pertinente* » (proposition n° 31).
- « *Inciter à soumettre une résolution séparée au vote des actionnaires lorsqu'il s'agit d'une convention significative pour l'une des parties concernant, directement ou indirectement, un dirigeant ou un actionnaire, au même titre que ce qui est requis par la loi s'agissant de certains engagements différés au profit des dirigeants* » (proposition n° 32).

Par ailleurs, les valeurs moyennes et petites peuvent volontairement décider de se référer ou de s'inspirer des recommandations complémentaires suivantes :

- « *Mettre en place, au sein des entreprises, une charte interne pour qualifier une convention et la soumettre à la procédure des conventions réglementées. Cette charte définirait les critères retenus par une entreprise, en adaptant le guide de la CNCC à sa propre situation, en accord avec ses commissaires aux comptes* » (proposition n° 20).
- « *Soumettre cette charte à l'approbation du conseil de la société et la rendre publique* » (proposition n° 20).

9.2. Constats

Parmi les sociétés de l'échantillon, seule une société n'a pas rendu public son rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées.

L'AMF constate que 39 sociétés de l'échantillon indiquent que leurs dirigeants ont conclu des conventions réglementées au cours de l'exercice. Parmi ces 39 émetteurs, 9 faisant référence au code MIDDLENEXT et 4 sociétés sans code indiquent que leurs dirigeants ont conclu au cours de l'exercice 2012 ou au cours d'exercices antérieurs des conventions de prestations de service, soit 26 % du total des sociétés de l'échantillon. Pour mémoire, 17 % des sociétés étudiées par l'AMF dans le cadre de son rapport 2013 sur la gouvernance et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP-MEDEF ont conclu de telles conventions⁵⁷. Cette différence de proportion s'explique par le fait que les valeurs moyennes et petites sont en majorité des sociétés contrôlées, souvent par un actionnariat familial.

Parmi ces 13 valeurs moyennes et petites qui indiquent qu'une convention de prestation de service a été mise en place avec une autre société détenue par leurs mandataires dirigeants sociaux, la grande majorité ne mentionnent pas l'existence de cette convention dans la partie relative aux rémunérations de leur document de référence ou rapport financier annuel. L'AMF souligne cependant le cas de 3 sociétés qui font le lien entre la rémunération versée aux dirigeants et les conventions réglementées.

Ainsi, dans la partie relative aux rémunérations de son document de référence, une société indique clairement que son dirigeant « *a été rémunéré pour partie au travers d'un contrat de prestation de services* » et donne le montant perçu par le dirigeant dans le cadre de la convention de prestation de services.

Le code MIDDLENEXT recommande que le conseil d'administration détermine le niveau de rémunération de ses dirigeants selon sept principes dont notamment l'exhaustivité et la transparence⁵⁸.

Cette insuffisance d'information sur ce sujet important conduit l'AMF à formuler à l'intention des sociétés qui se réfèrent au code MIDDLENEXT les mêmes recommandations que celles émises pour les sociétés qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF s'agissant des conventions de prestation de services.

Recommandation

Outre les recommandations déjà émises suite au rapport du groupe de travail sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées⁵⁹, l'AMF recommande ainsi aux sociétés :

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

⁵⁷ Chiffres issues de la recommandation AMF n° 2013-15, Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF.

⁵⁸ Recommandation n° 2 du code MIDDLENEXT : Cumul contrat de travail et mandat social.

⁵⁹ Recommandation AMF n° 2012-05 : Les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées.

ANNEXE 1 - Liste des sociétés de l'échantillon

Les 50 sociétés de l'échantillon sont des sociétés françaises dont les titres sont admis aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (compartiments B et C).

A.B.C ARBITRAGE
A.S.T GROUPE
ACANTHE DEVELOPPEMENT
ACTEOS
AFONE
AKKA TECHNOLOGIES
ALTEN
ARCHOS
AUREA
AURES TECHNOLOGIES
AVENIR FINANCE
BAC MAJESTIC
BACCARAT
BARBARA BUI
BIOALLIANCE PHARMA
BOIRON
BOURSE DIRECTE
CAFOM
CATERING INTERNATIONAL
COMPAGNIE LEBON
DIGIGRAM
ESI GROUP
EXACOMPTA CLAIREFONTAINE
FLEURY MICHON
GAUMONT

GL EVENTS
GROUPE OPEN
GROUPE PARTOUCHE
HAULOTTE GROUP
HIGHCO
IDI
INTERPARFUMS
LANSON-BCC
LDC
MANITOU
MEDICA
MEMSCAP
NATUREX
NEURONES
PHARMAGEST INTERACTIVE
PUBLIC SYSTEME HOPSCOTCH
SIIC DE PARIS
SOFRAGI
TIPIAK
TOUPARGEL GROUPE
TRANGENE
UNIBEL
VALNEVA [ex-VIVALIS]
VALTECH
VRANKEN POMMERY

ANNEXE 2 : Liste des recommandations

Pour plus de simplicité, les recommandations de 2010 (recommandation AMF n° 2010-15) et de 2011 (recommandation AMF n° 2011-17) à destination des sociétés appliquant le code MIDDLENEXT ou ne se référant à aucun code qui restent applicables ont été reprises dans le présent rapport afin que les émetteurs n'aient pas à se référer à ces documents pour consulter les recommandations antérieurement émises.

Parmi celles-ci, certaines recommandations ont été réécrites à la marge, notamment en vue d'une meilleure prise en considération de certains constats nouvellement formulés ainsi que des évolutions normatives intervenues depuis la publication des rapports antérieurs. De plus, l'AMF émet quelques nouvelles recommandations.

Par ailleurs la position-recommandation de l'AMF n°2009-16 relative à l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux qui figure dans la position-recommandation de l'AMF n°2009-16 est applicable aux valeurs moyennes et petites. Des tableaux synthétiques de présentation des rémunérations des dirigeants sont présentés dans cette position-rémunération.

Thématique	Sujet de la recommandation	Origine de la recommandation
Référence ou absence de référence à un code de gouvernement d'entreprise	➔ Indication des règles complémentaires par les sociétés qui ne se réfèrent pas à un code	Recommandation AMF n° 2011-17
	➔ Incitation des sociétés ne se référant pas à un code à bien prendre connaissance des dispositions des codes en vigueur	Recommandation AMF n° 2011-17
	➔ Indication du choix précis du code auquel la société a décidé de se référer	Recommandation AMF n° 2011-17
	➔ Information à donner en cas de référence à plusieurs codes	Recommandation nouvelle
Mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »	➔ Présentation d'un paragraphe dédié ou d'un tableau récapitulatif des règles du code que les sociétés ne respectent pas et les raisons qui justifient d'avoir écarté ces règles.	Recommandation nouvelle
Points de vigilance du code MIDDLENEXT	➔ Information à donner concernant la prise en compte des points de vigilance	Recommandation AMF n° 2011-17
Organisation des travaux et composition du conseil	➔ Explications à donner en cas d'évolution du système de gouvernance	Recommandation AMF n° 2011-17
	➔ Description des mesures prises pour assurer un équilibre des pouvoirs	Recommandation AMF n° 2011-17
	➔ Présentation d'un tableau récapitulatif des différents changements intervenus dans la composition du conseil	Recommandation nouvelle
	➔ Identification des administrateurs représentant des salariés et/ou des actionnaires salariés	Recommandation nouvelle
Membres indépendants des conseils et gestion des conflits d'intérêts	➔ Identification nominative des membres du conseil ayant la qualité d'administrateur indépendant.	Recommandation AMF n° 2011-17
	➔ Présentation des éventuels conflits d'intérêts	Recommandation AMF n° 2011-17
	➔ Insertion d'un tableau de synthèse précisant la situation des administrateurs au regard des critères retenus par le code MIDDLENEXT pour définir l'indépendance des administrateurs	Recommandation nouvelle
	➔ Présentation de la définition de l'indépendance retenue par les sociétés ne se référant pas à un code	Recommandation AMF n° 2011-17
	➔ Présentation des éléments d'information sur la gestion de ces conflits d'intérêts au sein du conseil	Recommandation AMF n° 2011-17
Règlement intérieur du conseil	➔ Présentation circonstanciée en cas d'absence de règlement intérieur	Recommandation AMF n° 2010-15

Thématique	Sujet de la recommandation	Origine de la recommandation
	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Communication plus précise du règlement intérieur 	Recommandation nouvelle
Comité d'audit et les autres comités spécialisés du conseil	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Indication expresse de la création ou non d'un comité d'audit ou des comptes (faire explicitement référence, le cas échéant, à l'article L. 823-20 4° du code de commerce) ; 	Recommandation AMF n° 2010-15
	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Identification claire des membres et du président 	Recommandation AMF n° 2011-17
	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Présentation de développements spécifiques aux compétences des membres du comité d'audit. 	Recommandation AMF n° 2011-17
	<ul style="list-style-type: none"> ➔ En ce qui concerne les sociétés qui ont confié les missions du comité à leur conseil : <ul style="list-style-type: none"> ○ expliquer la manière dont le président-directeur général participe à ces réunions 	Recommandation AMF n° 2011-17
	<ul style="list-style-type: none"> ○ recommander que lorsque le président est un membre exécutif, il n'assiste pas à la réunion du conseil réuni en formation de comité d'audit 	Recommandation AMF n° 2011-17
	<ul style="list-style-type: none"> ○ confier la présidence du conseil réuni en formation de comité d'audit à la personne désignée comme compétente et indépendante. 	Recommandation AMF n° 2011-17
	<ul style="list-style-type: none"> ○ décrire de manière détaillée les règles de fonctionnement du conseil réuni en formation de comité d'audit 	Recommandation AMF n° 2010-15
	<ul style="list-style-type: none"> ○ se référer au rapport du groupe de travail sur le comité d'audit et en cas d'application partielle, identifier les recommandations qu'elles n'ont pas appliquées 	Recommandation AMF n° 2010-15
Evaluation des travaux du conseil et de ses comités	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Pour les sociétés qui ne mettent pas en œuvre cette recommandation de MIDDLENEXT : l'expliquer de manière circonstanciée. 	Recommandation AMF n° 2010-15
	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Présenter les réflexions conduites sur la question de la diversification de la composition des conseils. 	Recommandation AMF n° 2011-17
	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Pour les sociétés n'ayant pas opté pour la dissociation des fonctions de président et de directeur général, examiner, lors de l'évaluation annuelle des travaux du conseil, la question de l'équilibre au sein des organes de gouvernance de la société 	Recommandation nouvelle
Critères de performance de la rémunération variable	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Possibilité de ne pas rendre publics certains critères qualitatifs si les sociétés mentionnent que ces critères ont été préétablis et définis de manière précise mais ne sont pas divulgués pour des raisons de confidentialité. 	Recommandation AMF n° 2011-17
Conditions de performance pour l'exercice d'options de souscription ou d'achat d'actions ou l'acquisition définitive des actions gratuites	<ul style="list-style-type: none"> ➔ La présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options ou de l'attribution définitive des actions de performance ne constitue pas une condition de performance pertinente. 	Recommandation AMF n° 2010-15

Thématique	Sujet de la recommandation	Origine de la recommandation
Cumul d'un contrat de travail et d'un mandat social	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Présenter des explications précises et circonstanciées en cas de maintien du contrat de travail (notamment relatives à la situation personnelle du dirigeant concerné : mention du nombre d'années d'ancienneté et des avantages attachés au contrat de travail). 	Recommandation nouvelle
Conventions de prestation de services	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Recommandation générale ➔ Mentionner l'existence de prestations de services liées aux fonctions de dirigeants et les sommes facturées à ce titre ➔ Renvoyer au rapport des commissaires aux comptes qui décrit ces conventions ➔ Décrire chaque année dans le document de référence les prestations effectivement réalisées 	Recommandation AMF n° 2012-05 Recommandation nouvelle Recommandation nouvelle Recommandation nouvelle