

Octobre 2015

# Rapport d'activité



# Sommaire

<b>Préface .....</b>	<b>5</b>
<b>1<sup>ERE</sup> PARTIE RAPPORT 2015 DU HAUT COMITE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE .....</b>	<b>6</b>
1. Activités du Haut Comité en 2014-2015 .....	9
1.1. Réunions et contacts extérieurs.....	9
1.2. Consultations par les sociétés .....	9
1.3. Initiatives du Haut Comité.....	10
1.4. Règles de communication extérieure du Haut Comité .....	11
2. Thèmes prioritaires abordés par le Haut Comité en 2014-2015.....	11
2.1. « Motivations et justifications » du choix du mode de gouvernance .....	11
2.2. Administrateurs salariés.....	12
2.3. Nombre de mandats détenus par les administrateurs non exécutifs.....	12
2.4. Pratique des réunions hors la présence des exécutifs .....	13
2.5. Règles applicables aux rémunérations variables pluriannuelles.....	14
2.6. Rémunération des présidents non exécutifs.....	15
2.7. Rémunération des dirigeants de sociétés en commandite par actions .....	16
2.8. Régimes de retraites supplémentaires.....	16
3. Suivi des principales recommandations émises par le Haut Comité en 2014.....	18
3.1. Indépendance des administrateurs.....	19
3.2. Cumul du mandat social et du contrat de travail.....	20
3.3. Résolutions consultatives sur les rémunérations.....	20
3.4. Autres questions liées aux rémunérations.....	21
4. Autres questions importantes.....	24
4.1. Proportion de femmes dans les conseils.....	24
4.2. Saisine de l'assemblée en cas de cession d'actifs importante .....	24
4.3. Indemnités de prise de fonctions.....	24
4.4. Indemnités de départ et indemnités transactionnelles .....	25
4.5. Clause de non-concurrence.....	26
4.6. Application du Code par les sociétés n'appartenant pas à l'indice SBF 120 .....	26
<b>2<sup>EME</sup> PARTIE RAPPORT ANNUEL SUR L'APPLICATION DU CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DES SOCIETES COTEES.....</b>	<b>29</b>
Méthodologie.....	31
1. Mode de direction.....	32
1.1. Mode de direction adopté.....	32

1.2.	Missions confiées au président du conseil d'administration .....	36
2.	Missions et prérogatives confiées à un administrateur référent.....	38
3.	Conseil d'administration ou de surveillance .....	41
3.1.	Nombre d'administrateurs .....	41
3.2.	Indépendance des administrateurs.....	41
3.3.	Liens d'affaires significatifs.....	49
3.4.	Informations sur les administrateurs .....	51
3.5.	La proportion de femmes dans les conseils .....	52
3.6.	La proportion de représentants des salariés dans les conseils .....	53
3.7.	Rémunération des membres du conseil.....	54
3.8.	Durée et échelonnement des mandats des administrateurs.....	56
3.9.	Informations sur les séances du conseil.....	58
3.10.	Evaluation du conseil.....	59
3.11.	Réunion des administrateurs non exécutifs.....	63
3.12.	Règlement intérieur .....	64
4.	Comités du conseil .....	65
4.1.	Comité d'audit.....	65
4.2.	Comité des rémunérations.....	70
4.3.	Comité de sélection ou des nominations.....	73
5.	Nombre de mandats.....	76
6.	Mise en œuvre de la règle "appliquer ou expliquer" par les sociétés .....	77
7.	Contrat de travail et mandat social .....	78
8.	La rémunération des principaux dirigeants mandataires sociaux.....	81
8.1.	Obligation de conservation d'actions.....	81
8.2.	Information sur la rémunération fixe et variable des principaux dirigeants mandataires sociaux.....	82
8.3.	Options de souscription ou d'achat d'actions.....	87
8.4.	Actions de performance .....	91
8.5.	Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non concurrence.....	94
8.6.	Retraites .....	97
8.7.	Tableau récapitulatif des avantages des dirigeants mandataires sociaux .....	100
8.8.	Consultation des actionnaires sur les rémunérations des mandataires sociaux .....	100
	<b>Annexe 1 Liste des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 .....</b>	<b>102</b>
	<b>Annexe 2 Liste des sociétés non incluses dans l'étude .....</b>	<b>103</b>
	<b>Annexe 3 Sociétés en commandite par actions.....</b>	<b>104</b>

## Préface

Le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise vient d'achever son deuxième exercice. Il constate, comme le font la plupart des observateurs, que les pratiques de gouvernance des entreprises françaises se sont de nouveau améliorées. La conformité aux recommandations du code Afep-Medef, pour les entreprises qui y font référence, est un élément important de ces bonnes pratiques, qui font l'objet d'une attention croissante des « parties prenantes ».

Loin de constituer seulement une charge supplémentaire pour les sociétés, ces recommandations permettent aux conseils d'administration et de surveillance de jouer pleinement leur rôle et d'apporter leur contribution à la création de valeur par l'entreprise, tout en respectant les spécificités de celle-ci grâce à la souplesse du principe « appliquer ou expliquer ».

On observe d'ailleurs une convergence des règles et des dispositifs en cette matière dans les pays d'Europe. L'attention se porte maintenant de façon renforcée sur le suivi (« monitoring ») des pratiques de gouvernance. Le Haut Comité répond de façon originale et efficace à cette préoccupation. Ses interventions (« auto-saisines ») reçoivent le plus souvent un accueil favorable des sociétés auxquelles elles s'adressent, et les recommandations correspondantes sont très généralement prises en compte. Par ailleurs, l'expérience prouve que les consultations qu'il rend ont un rôle utile de prévention et ont permis d'éviter des « accidents ». Ces interventions et consultations ne portent d'ailleurs pas que sur les questions de rémunération des dirigeants, mais aussi sur des questions de gouvernance proprement dite, par exemple l'indépendance des administrateurs.

Institution qui n'a pas véritablement d'équivalent en Europe, le Haut Comité croit contribuer utilement à l'attractivité de la place française, tout en respectant là aussi les spécificités de notre modèle économique.

Denis Ranque  
Président du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise



# **1<sup>ERE</sup> PARTIE**

**RAPPORT 2015**

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



## **1. Activités du Haut Comité en 2014-2015**

Le présent rapport couvre la période s'étendant de septembre 2014 à août 2015. Il fait suite au premier rapport du Haut Comité, publié en octobre 2014.

### **1.1. Réunions et contacts extérieurs**

Le Haut Comité s'est réuni dix fois entre septembre 2014 et août 2015, avec un taux de participation de ses membres de 87 %. Entre les réunions, des échanges par courriel ont été organisés en tant que de besoin, notamment pour préparer les réponses à des consultations urgentes.

Lors d'une de ces réunions, le Haut Comité a reçu M. Emmanuel Macron, ministre de l'Economie, de l'Industrie et du Numérique. Cette rencontre a permis d'échanger de façon constructive sur l'application de la règle « appliquer ou expliquer » et le principe de la régulation professionnelle concertée. Le Haut Comité a par ailleurs rencontré des consultants spécialisés dans les questions de rémunérations de dirigeants, qui l'ont éclairé sur les pratiques en matière de rémunérations variables pluriannuelles.

Le Président et le secrétaire général du Haut Comité ont rencontré les présidents et directeurs généraux ou secrétaires généraux des comités chargés du suivi des codes de gouvernement d'entreprise en Allemagne, Grande-Bretagne, Italie et aux Pays-Bas. Ces contacts ont confirmé la convergence des règles de bonne gouvernance dans les divers pays, et la détermination de ces comités à œuvrer auprès des autorités européennes et nationales pour la promotion de la règle « appliquer ou expliquer ». Ils ont également rencontré des membres du conseil d'administration de l'Afep, les représentants européens de l'agence de conseil en vote ISS, et quelques représentants de la presse économique à l'occasion de la publication du rapport 2014 du Haut Comité.

Tout en respectant de part et d'autre la confidentialité de leurs interventions auprès des sociétés, le Haut Comité et l'Autorité des Marchés Financiers ont maintenu des contacts informels afin de s'assurer de la cohérence de leurs positions respectives.

Le Haut Comité a également été entendu dans le cadre de la mission Charpin sur les retraites à prestations définies.

### **1.2. Consultations par les sociétés**

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

- la conformité au Code de deux régimes de retraite supplémentaire ;
- la conformité au Code de rémunérations exceptionnelles versées à deux dirigeants mandataires sociaux ;
- la conformité au Code d'une rémunération de prise de fonctions ;
- les conditions applicables au nombre de mandats détenus par des mandataires sociaux dont la fonction principale est celle de dirigeant d'une société « de portefeuille ».

Conformément à sa pratique appliquée depuis le début de son activité, le Haut Comité répond aux questions présentées au nom des conseils d'administration ou de surveillance, y compris par l'intermédiaire de conseils extérieurs, mais non celles formulées « anonymement », c'est-à-dire sans l'identification de la société qui les pose.

Le Haut Comité réserve son avis à la société qui le consulte et s'interdit toute communication extérieure à ce sujet. Il entend ainsi encourager les sociétés et leurs instances dirigeantes à ne pas hésiter à faire usage de telles consultations.

Toutefois celles-ci ayant souvent donné au Haut Comité l'occasion de prendre position sur des questions d'interprétation du Code, il lui est apparu utile de publier anonymement ces dernières dans le cadre du présent rapport afin d'en faire bénéficier toutes les sociétés potentiellement concernées.

### **1.3. Initiatives du Haut Comité**

En cours d'année, le Haut Comité a adressé de sa propre initiative des lettres aux présidents de diverses sociétés, notamment :

- à l'occasion de la publication d'informations sur l'attribution de rémunérations à des dirigeants mandataires sociaux ou du départ de ceux-ci ;
- pour signaler des déviations par rapport au Code, ou des insuffisances d'information, à des sociétés n'appartenant pas à l'indice SBF 120 mais faisant référence au Code Afep-Medef (voir ci-après p. 26) ;
- après la publication des projets de résolutions consultatives d'assemblée générale sur la rémunération des dirigeants, pour signaler des insuffisances d'information dans les documents explicatifs joints à ces projets de résolutions, et demander de compléter les indications données à leurs actionnaires.

Après la publication des rapports annuels/documents de référence, le Haut Comité a écrit à une trentaine de sociétés du SBF 120 pour leur signaler des déviations par rapport au Code ou des insuffisances d'explications.

Ces deux derniers types d'interventions font suite à un examen systématique des documents d'assemblée générale et des rapports annuels portant sur la totalité de l'échantillon, le choix des destinataires et des sujets étant guidé par celui des thèmes prioritaires décidé en début d'exercice (voir ci-après Section 2) et par la nécessité de revenir sur certains thèmes sélectionnés l'année dernière d'exercice (voir ci-après Section 3).

En outre, le Haut Comité a révisé et complété, en décembre 2014, son Guide d'application du Code Afep-Medef. Les révisions ont porté notamment sur les paragraphes relatifs aux rémunérations variables pluriannuelles, au cumul du mandat social et d'un contrat de travail et aux retraites supplémentaires.

## **1.4. Règles de communication extérieure du Haut Comité**

Le Haut Comité rappelle que ses réponses aux consultations des sociétés sont adressées aux présidents des conseils sur une base confidentielle. L'expérience prouve que ses avis ont été généralement bien suivis et ont souvent conduit les sociétés à ajuster les dispositifs qu'elles envisageaient, puis à les mettre en œuvre sans créer de difficultés et sans entraîner de réactions publiques défavorables. Ce mode d'action est donc un élément important du rôle de prévention que joue le Haut Comité, tout en laissant aux conseils la pleine responsabilité de leurs décisions.

Les interventions du Haut Comité à sa propre initiative, notamment à la suite de l'examen systématique des documents d'assemblée générale et des rapports annuels, sont également confidentielles.

Néanmoins, dans certains cas hors norme, le Haut Comité peut être amené à communiquer sur son intervention quand il lui apparaît que cette communication est nécessaire au bon fonctionnement du régime de régulation professionnelle, qui est sa raison d'être, et à sa bonne compréhension. Ce fut le cas cette année en conclusion de l'intervention du Haut Comité sur le problème posé par la rémunération accordée par Alcatel-Lucent à son dirigeant à l'occasion de son départ, occasionné par le projet de rapprochement avec Nokia.

En outre, il est rappelé que conformément au § 25.2 du Code, « *si une société décide de ne pas suivre les recommandations du Haut Comité, elle doit mentionner dans son rapport annuel /document de référence, l'avis de ce dernier et les raisons pour lesquelles elle aurait décidé de ne pas y donner suite* ». Dans le cas contraire, le Haut Comité se réserve le droit de communiquer sur cette situation.

## **2. Thèmes prioritaires abordés par le Haut Comité en 2014-2015**

### **2.1. « Motivations et justifications » du choix du mode de gouvernance**

L'article 3.2 du Code Afep-Medef spécifie que le conseil doit « *exposer les motivations et justifications de ses choix* » en matière de mode de gouvernance, c'est-à-dire, quand il s'agit d'une société à conseil d'administration, la dissociation ou non des fonctions de président et directeur général. Cet exposé est particulièrement nécessaire pour les sociétés qui attribuent les deux fonctions à la même personne, compte tenu de l'hostilité de nombreux investisseurs, notamment à l'étranger, à l'égard de cette pratique. C'est la raison pour laquelle le Code Afep-Medef, qui ne privilégie ni l'un ni l'autre des deux modes de fonctionnement, recommande que le choix du conseil d'administration soit explicité très précisément.

Le Haut Comité a donc demandé à certaines sociétés où les fonctions de président et de directeur général sont réunies, que ces explications soient effectivement fournies ou le soient de façon plus développée. Ces développements doivent mettre en valeur les moyens mis en œuvre par le conseil d'administration pour assurer l'équilibre des pouvoirs, tels que : la liste des décisions soumises au conseil, le rôle et l'indépendance des comités, la nomination d'un administrateur référent, la pratique de sessions tenues hors présence des dirigeants exécutifs etc.

## **2.2. Administrateurs salariés**

L'année 2014 a vu la mise en œuvre de la disposition de la loi de sécurisation de l'emploi du 14 juin 2013 prévoyant la désignation d'un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés au conseil de certaines sociétés (article L. 225-27-1 du Code de commerce). Seulement 42 des sociétés appartenant à l'indice SBF 120 (dont 24 appartenant au CAC 40), sur lesquelles le Haut Comité fait porter en priorité son analyse, entraînent dans le champ de la loi parce que le texte en réservait l'application aux sociétés répondant à des seuils d'effectifs (5000 salariés France et 10 000 monde) et dotées d'un comité d'entreprise. Or, beaucoup de sociétés du SBF 120 sont, soit des holdings dont les effectifs sont inférieurs au seuil rendant obligatoire la constitution d'un comité d'entreprise, soit n'atteignent pas les seuils d'effectifs posés par le texte. La loi du 17 août 2015 relative au dialogue social et à l'emploi (loi Rebsamen) a mis fin à cette situation en abaissant les seuils d'effectifs et en supprimant la condition tenant à l'existence d'un comité d'entreprise.

Le Code Afep-Medef, dans sa version de juin 2013, rappelle que les administrateurs salariés, comme ceux qui représentent les actionnaires salariés, ont les mêmes droits et les mêmes obligations que les autres administrateurs (§ 7.3 et 7.4). Il contient en outre deux dispositions spécifiques : l'une pour souligner l'importance de les faire bénéficier d'une formation adaptée à leur mandat (§ 13), l'autre pour « conseiller » qu'un administrateur salarié soit membre du comité des rémunérations (§ 18.1).

Plus de la moitié des sociétés du SBF 120 (et du CAC 40) ayant désigné des administrateurs représentant les salariés ont mis en œuvre cette dernière recommandation (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 4.2).

Certaines ont indiqué qu'elles le feraient après une période d'adaptation à leur mandat des administrateurs salariés nouvellement nommés, ce qui paraît légitime. D'autres ont déduit du texte du Code que, s'agissant d'un « conseil » et non d'une recommandation, il n'était pas nécessaire d'indiquer la non-conformité à cette disposition et d'en fournir une explication. Le Haut Comité considère, toute exégèse mise à part, que dès lors que la société entend ne pas suivre ce conseil, il convient de présenter une explication circonstanciée, comme pour les autres règles du code.

## **2.3. Nombre de mandats détenus par les administrateurs non exécutifs**

En 2014, le Haut Comité s'était penché uniquement sur le cas des « principaux dirigeants » (présidents de conseils d'administration et de surveillance, directeurs généraux et présidents de directoires) pour apprécier le respect des dispositions du § 19 du Code, se réservant d'examiner ultérieurement les cas des administrateurs et membres de conseils de surveillance (voir Rapport 2014, p. 18). Le Code Afep-Medef précise, d'une part qu'un « *dirigeant mandataire social ne doit pas exercer plus de deux autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe, y compris étrangères* » et, d'autre part, qu'un « *administrateur ne doit pas exercer plus de quatre autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe, y compris étrangères* ».

S'agissant de la première règle, le Haut Comité avait relevé un très petit nombre de dirigeants appartenant à cette catégorie et ne respectant pas ces dispositions, et avait pris l'attache des intéressés pour demander une correction ou une explication satisfaisante. La proportion a encore diminué cette année, puisqu'on constate que seuls trois dirigeants de sociétés du SBF 120 (dont un du CAC 40) sont encore dans ce cas (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 5).

Le Haut Comité avait prévu d'examiner en 2015, dans la mesure du possible, l'application de la seconde règle, c'est-à-dire la limitation à quatre mandats extérieurs pour les administrateurs (et membres de conseils de surveillance). Cela nécessitait la revue d'environ 1350 déclarations de fonctions figurant dans les documents de référence des sociétés du SBF 120, ce qui aurait été incompatible avec les ressources du Haut Comité. Il a donc été décidé de s'appuyer sur une étude établie par le cabinet français Ethics & Boards, à partir d'une base de données répertoriant les mandats sociaux détenus dans les sociétés du SBF 120 et d'un certain nombre de grands indices étrangers : FTSE 100, DAX 30, Dow Jones Industrial Average et SMI (Suisse). Le panel ainsi constitué n'est pas exhaustif, mais il permet d'identifier les situations les plus remarquables du point de vue de l'objectif poursuivi par la règle du Code, c'est-à-dire la préservation d'une disponibilité suffisante pour que les administrateurs remplissent pleinement leurs fonctions.

Or, l'étude n'a fait apparaître que huit situations de non-respect de la règle (sur plus de mille cas), dont une s'est régularisée entre-temps du fait du non-renouvellement d'un mandat. Les autres cas posent la question du traitement des filiales des sociétés « de portefeuille », les personnes identifiées détenant des mandats en surnombre dans des sociétés de ce type qui sont elles-mêmes cotées. Le Code Afep-Medef précise en effet, à propos de la première règle évoquée ci-dessus, c'est-à-dire la limitation à deux mandats extérieurs pour les dirigeants mandataires sociaux, qu'elle « *n'est pas applicable aux mandats exercés par un dirigeant mandataire social dans les filiales et participations, détenues seul ou de concert, des sociétés dont l'activité principale est d'acquérir et de gérer de telles participations* » (note sous le § 19, complétée par des précisions figurant dans le Guide d'application du Code). Mais cette dérogation n'est pas prévue, dans l'état actuel du texte, pour la limitation à quatre mandats extérieurs applicables aux administrateurs et membres de conseils de surveillance.

Il faut donc s'attacher à analyser ce que signifie l'expression « mandat extérieur », et le Haut Comité va approfondir cette question.

#### **2.4. Pratique des réunions hors la présence des exécutifs**

Le Haut Comité souhaite, cette année, appeler l'attention des sociétés sur l'utilité d'indiquer si « les administrateurs extérieurs à l'entreprise (ni dirigeants mandataires sociaux, ni salariés) se réunissent périodiquement hors la présence des administrateurs internes » comme recommandé par le § 10.4 du Code. Il observe que seulement 52 % des sociétés du SBF 120 signalent que cette possibilité est prévue par le règlement intérieur de leur conseil (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 3.11). Encore y a-t-il sans doute un certain nombre d'entre elles qui, tout en ayant prévu cette faculté, ne la mettent pas en œuvre.

Le Haut Comité considère que ces réunions, pratiquées le plus souvent à l'occasion de l'évaluation de la performance des dirigeants mandataires sociaux, sont également un moyen d'améliorer la gouvernance des sociétés. Il suggère que, bien que cette disposition du Code figure dans un article consacré à l'auto-évaluation du conseil et mentionne ces réunions à l'occasion de l'évaluation de la performance des dirigeants mandataires sociaux, elles ne devraient pas se limiter aux questions de rémunérations.

Indépendamment de leur valeur intrinsèque, ces réunions, très pratiquées dans le monde anglo-saxon sous le vocable de « *executive sessions* », font partie des points sur lesquels il est utile d'appeler l'attention des investisseurs, en particulier ceux qui ont des réticences à l'égard de la formule de gouvernance ne comportant pas la dissociation des fonctions de présidence et de directeur général. Il peut aussi être utile, pour les sociétés de forme « duale », de mentionner que les membres du conseil de surveillance tiennent une partie de leurs réunions hors la présence du directoire.

## **2.5. Règles applicables aux rémunérations variables pluriannuelles**

Le Haut Comité a constaté que la pratique des rémunérations variables pluriannuelles, sur lesquelles il avait entamé une réflexion l'année dernière (voir Rapport 2014, p. 20), a continué à se développer puisque, pour l'exercice 2014, 25 des sociétés du SBF 120 (dont 14 sociétés du CAC 40) prévoyaient le versement d'une partie variable pluriannuelle, contre 14 pour l'exercice précédent (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 8.2).

L'attention du Haut Comité a été appelée sur les difficultés rencontrées par certaines sociétés dans l'application des dispositions du Code à ce type de rémunération.

Des références spécifiques aux rémunérations variables pluriannuelles ont été introduites dans le Code lors de la révision de 2013, mais diverses dispositions générales leur sont également applicables.

Tout d'abord, la détermination des rémunérations par les conseils doit respecter les grands principes rappelés par le § 23.1 : exhaustivité, équilibre (entre les différents modes de rémunération), *benchmark*, cohérence (avec les dispositions applicables aux autres dirigeants et aux salariés), intelligibilité des critères (exigeants, explicables, pérennes) et mesure (lien avec l'intérêt social, le marché, la performance). Plus généralement, « *le conseil doit suivre l'évolution de l'ensemble des composantes de la rémunération sur plusieurs années au regard des performances de l'entreprise* » (§ 23.2).

Les dispositions applicables aux rémunérations variables (§ 23.2.3) ont été conçues pour les rémunérations variables annuelles ; elles ont été étendues aux rémunérations pluriannuelles en 2013 : « *le conseil peut décider d'attribuer aux dirigeants mandataires sociaux une rémunération variable annuelle et/ou pluriannuelle* ». Les deux formes peuvent être cumulées à condition de respecter les grands principes précités « *en particulier ceux d'exhaustivité et de mesure* ». Les principales règles applicables requièrent :

- des objectifs précis et intelligibles, revus régulièrement (le cours de bourse ne devant pas constituer le seul critère de la performance) ;
- un groupe de bénéficiaires plus large que les dirigeants mandataires sociaux ;
- une rémunération variable consistant en « un pourcentage maximum de la partie fixe » ;
- une limite de la part qualitative au sein de la rémunération variable.

Après une réunion de concertation avec les sociétés concernées, le Haut Comité a décidé de compléter les dispositions du Guide d'application du Code, dans son édition de décembre 2014, en introduisant les phrases suivantes : « *Il est rappelé que les rémunérations variables doivent être exprimées en un pourcentage maximum de la partie fixe (et non du montant "cible"). En ce qui concerne en particulier les rémunérations variables différées et pluriannuelles, lorsque l'indication d'un tel pourcentage maximum de la rémunération fixe n'est pas pertinente, les sociétés présentent un autre mode de détermination du maximum des droits qui pourraient être attribués et/ou acquis ou versés à l'échéance conformément à la règle "appliquer ou expliquer"* ».

Par ailleurs, les recommandations de présentation des rémunérations variables pluriannuelles dans les résolutions consultatives d'assemblée générale sur les rémunérations, qui n'ont pas été modifiées par rapport à la première édition, préconisent de soumettre au vote le montant de la rémunération dû au titre de l'exercice clos, et de présenter une description du mécanisme et des critères (y compris, le cas échéant, indication de la limite fixée à la part qualitative).

Il est précisé que lorsqu'un montant maximum est déterminé lors de la mise en place du mécanisme au cours de l'exercice clos, les sociétés peuvent soumettre au vote le montant maximum ainsi décidé et, par la suite, rappeler la description du mécanisme.

Il apparaît que la grande majorité des mécanismes mis en place par les sociétés qui choisissent ce mode de rémunération sont corrélés au cours de bourse, que les rémunérations soient versées en numéraire (la plupart du temps), en actions, ou partie en numéraire et partie en actions. Généralement, l'attribution des « unités » (diversement dénommées) est conditionnée par des critères quantitatifs et éventuellement qualitatifs, et c'est la valorisation de ces unités lors du dénouement qui est liée au cours de bourse. La corrélation au cours de bourse, dont l'évolution n'est par nature pas plafonnée, est parfois invoquée pour ne pas appliquer la règle selon laquelle les rémunérations variables doivent être exprimées en un pourcentage maximum de la partie fixe. Or, la fixation d'un plafond est toujours possible, dans l'absolu ou en proportion de la partie fixe. Pour les options d'actions et actions de performance qui sont aussi un mécanisme d'incitation à long terme, le Guide recommande de présenter, dans le projet de résolution consultative d'assemblées générales sur les rémunérations, leur « valorisation comptable selon la méthode retenue pour l'établissement des comptes consolidés » (généralement, la norme IFRS).

Sur la question plus spécifique de la rémunération variable pluriannuelle attribuable à un dirigeant qui quitte l'entreprise au cours de la période couverte par le dispositif, le Code pose le principe que « en cas de départ du dirigeant mandataire social avant l'expiration de la durée prévue pour l'appréciation des critères de performance, le bénéficiaire du versement de la rémunération variable pluriannuelle doit être exclu, sauf circonstances exceptionnelles motivées par le conseil ». Le Haut Comité considère que, même dans de telles circonstances, ce versement ne saurait correspondre qu'aux périodes de présence effective du dirigeant dans l'entreprise, pour lesquelles les performances auxquelles il a contribué par son action auront pu être mesurées, à l'exclusion de toute forfaitisation ou compensation des sommes prévues au titre des années postérieures au départ.

Le Haut Comité envisage d'apporter une nouvelle clarification sur la question des rémunérations variables pluriannuelles dans le Guide. Il a l'intention de consulter à nouveau les sociétés concernées avant la fin de 2015.

## **2.6. Rémunération des présidents non exécutifs**

Comme prévu, le Haut Comité s'est penché sur la rémunération des présidents non exécutifs (présidents de conseils d'administration dont les fonctions sont dissociées de celles de directeur général, et présidents de conseils de surveillance).

Le Code Afep-Medef ne contient pas de prescriptions particulières à leur égard, mais ces présidents (du moins les présidents non exécutifs de conseils d'administration) étant qualifiés de dirigeants mandataires sociaux (note sous le préambule), les dispositions générales du § 23.1 relatives aux rémunérations évoquées plus haut leur sont applicables *mutatis mutandis*.

L'examen des rémunérations pratiquées par les sociétés du SBF 120 montre une grande disparité, qui tient à la diversité des situations (présidents ayant quitté les fonctions de direction générale ou venant de l'extérieur, présidents représentant l'actionnaire de contrôle ou détenant eux-mêmes indirectement une participation importante ou majoritaire dans le capital, etc.).

On note d'abord que les rémunérations variables et les rémunérations en titres sont peu fréquentes. Le Haut Comité n'en recommande pas l'usage. En effet, les rémunérations variables portent atteinte à la qualification d'indépendance, et présentent l'inconvénient de donner au président une forme d'incitation court-termiste, ce qui est contraire à la mission du conseil. Les attributions de stock options et d'actions gratuites (prohibées toutefois pour le président du conseil de surveillance) peuvent présenter le même inconvénient en fonction des conditions de performance auxquelles elles sont soumises (cependant, il paraît légitime de demander aux présidents d'acquérir un nombre significatif d'actions de la société).

Par ailleurs, il est difficile de déceler une constante quant à la proportion entre la rémunération du président non exécutif et celle du dirigeant exécutif. Le Haut Comité exclut de proposer une norme quelconque, qui n'est en rien envisagée par le Code. Celui-ci précise d'ailleurs que « *si le marché est une référence, il ne peut être la seule* » et que « *la rémunération du dirigeant mandataire social peut aussi dépendre de la nature des missions qui lui sont confiées* ». Le Haut Comité recommande cependant qu'une explication des missions confiées au Président non exécutif soit donnée. L'existence d'une rémunération élevée doit être en proportion d'une activité particulièrement importante et dûment justifiée (tout en gardant à l'esprit qu'il ne peut y avoir de mission empiétant sur les responsabilités de l'exécutif ou contraire au principe de collégialité du Conseil).

## **2.7. Rémunération des dirigeants de sociétés en commandite par actions**

Dans son rapport 2014 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a indiqué qu'elle « *souhaite qu'une réflexion soit engagée par le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise afin que le Code Afep-Medef précise les modalités d'encadrement des rémunérations accordées aux gérants dans les sociétés en commandite par actions afin, tout en tenant compte de leur spécificité, de s'assurer qu'elles soient soumises à des critères de performance* » (p. 18). Le Haut Comité a réagi à cette invitation de la façon suivante : « *sans qu'il lui paraisse urgent de compléter le Code pour prévoir des adaptations de ses recommandations sur les rémunérations, compte tenu du petit nombre de SCA, le Haut Comité envisage de traiter cette question dans une prochaine édition de son Guide d'application du Code* » (p. 23 du Rapport d'activité 2014).

Le Haut Comité a donc procédé à une analyse détaillée dont les éléments sont résumés en Annexe 3, dont il tire deux conclusions. D'une part, il recommande aux SCA de s'efforcer d'introduire des mécanismes permettant de rapprocher au moins en partie la rémunération des gérants de celle des dirigeants mandataires sociaux des sociétés « classiques » en introduisant les critères habituels, tout en évitant (comme ce doit aussi être le cas dans les sociétés anonymes) que la complexité des mécanismes ne les rende illisibles pour les actionnaires. D'autre part, il recommande aux sociétés qui ne le feraient pas encore de mettre en place, à l'instar des SCA de l'indice SBF 120, une résolution consultative des actionnaires lors de leurs prochaines assemblées générales.

## **2.8. Régimes de retraites supplémentaires**

Au moment de la parution de son rapport annuel 2014, le Haut Comité avait envisagé de traiter, parmi les thèmes prioritaires qu'il aborderait en 2015, les régimes de retraites à cotisations définies dits « article 83 » par référence à l'article 83 du Code Général des impôts. L'intention du Haut Comité était simplement de recommander aux sociétés de communiquer complètement et clairement sur ces régimes, ce qui n'est pas toujours le cas, afin de dissiper les doutes des investisseurs mal avertis des régimes de retraite français, complexes et différents de ceux pratiqués à l'étranger.

L'actualité a conduit à mener une réflexion plus large, et a concentré l'attention générale sur les régimes à prestations définies dits « article 39 » par référence à l'article 39 du Code Général des impôts (ils sont également visés par l'article L. 137-11 du Code de la sécurité sociale). Le Code Afep-Medef, considérant qu'il s'agit d'éléments de rémunération qui doivent être pleinement pris en compte au titre de son principe d'exhaustivité, comporte des dispositions d'encadrement de ces régimes de retraite qui figurent au § 23.2.6.

On observe que l'alourdissement de la fiscalité et des contributions sociales a entraîné un moindre recours aux régimes à prestations définies et la fermeture à de nouveaux bénéficiaires de certains régimes existants (par exemple, parmi les 24 sociétés du CAC 40 entrant dans le champ du présent rapport et prévoyant une retraite supplémentaire, 6 sociétés ont fermé le régime dont bénéficiaient leurs dirigeants mandataires sociaux). Néanmoins, 51,4 % des sociétés du SBF 120 et 75,7 % des sociétés du CAC 40 indiquent qu'elles prévoient pour ceux-ci un engagement de retraite supplémentaire à prestations définies (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 8.6). Au demeurant, les dirigeants mandataires sociaux sont loin d'être les seuls bénéficiaires de ces régimes et le ministère de l'Economie signale qu'ils « *concernent plus d'un million de bénéficiaires, s'appliquent pour la majorité d'entre eux à tous les cadres des entreprises concernées, voire à tous les salariés* » et que « *la pension moyenne représentait 4000 € par an et par bénéficiaire* » (note de présentation au public de la loi du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques).

La publication des chiffres relatifs aux provisions passées par les sociétés au titre des engagements de retraites à prestations définies et aux montants des compléments de revenus estimés correspondants suscite régulièrement des polémiques. C'est le cas notamment quand les sociétés traversent des périodes difficiles ou sont obligées d'engager des réductions d'effectifs. Plus précisément, la pratique de la « reprise d'ancienneté » qui consiste à accorder à un bénéficiaire un certain nombre d'années d'ancienneté au moment où il rejoint le régime, par exemple s'il vient de l'étranger, a été très critiquée.

Le Haut Comité a été conduit à plusieurs reprises à formuler des recommandations sur la conformité au Code des régimes pratiqués par certaines sociétés. En particulier, il s'est assuré que les reprises d'ancienneté ne permettaient pas de bénéficier rétroactivement de droits qui, rapportés au nombre d'années de présence dans le régime, auraient excédé la « vitesse d'acquisition » maximale de 5 % prévue par le Code. Il a également estimé qu'il était naturel que lorsqu'une société traverse des difficultés économiques, l'avantage que constitue l'engagement de retraite supplémentaire soit réduit en conséquence en précisant : « *les plans de retraite dont la loi n'exige pas qu'ils soient assortis de conditions de performance devraient donc prévoir que le taux d'acquisition de nouveaux droits soit réduit provisoirement (voire que l'acquisition soit suspendue) pendant la période où les difficultés de la société perdurent* » (Rapport 2014, p. 21).

Le législateur a décidé de traiter ces questions dans la loi du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques (dite loi Macron). Cette dernière prévoit de soumettre les engagements de retraite à des conditions de performance et d'ajouter une limitation plus stricte que celle du Code, puis qu'il stipule que les droits conditionnels ne peuvent augmenter annuellement d'un montant supérieur à 3 % de la rémunération annuelle servant de référence au calcul de la rente, ce qui supprime toute possibilité de reprise d'ancienneté. Le Code devra donc être modifié en conséquence.

Les consultations et interventions du Haut Comité l'ont amené à s'interroger sur la nature de la rémunération de référence sur laquelle s'appuient certaines des recommandations du § 23.2.6 du Code. C'est le cas des règles selon lesquelles « l'augmentation des droits potentiels ne doit représenter, chaque année, qu'un pourcentage limité de la rémunération du bénéficiaire » et « les systèmes donnant droit immédiatement ou au terme d'un petit nombre d'années à un pourcentage élevé de la rémunération totale de fin de carrière sont à exclure ». Il en est de même de la limitation

du pourcentage du revenu auquel peut donner droit le régime de retraite supplémentaire, qui « ne saurait être supérieur à 45 % du revenu de référence (rémunérations fixes et variables dues au titre de la période de référence) ». Ces règles ont été initialement introduites dans le Code alors que les rémunérations variables pluriannuelles étaient encore exceptionnelles, et dans l'esprit des rédacteurs les rémunérations à prendre en compte étaient sans nul doute la part fixe et la part variable annuelle. Prendre en compte les rémunérations variables pluriannuelles amènerait nécessairement à des calculs complexes, augmenterait significativement le revenu de référence et ferait ainsi perdre à ces dispositions l'effet de « mesure » qu'elles recherchent.

Incidemment, le Haut Comité a également considéré qu'il en est de même dans l'application de la règle du plafond à deux ans de rémunération fixe et variable des indemnités de départ (voir ci-après § 3.4).

### **3. Suivi des principales recommandations émises par le Haut Comité en 2014**

Le Haut Comité avait choisi d'examiner plus particulièrement en 2014 (voir Rapport 2014, p. 13) :

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

Il s'est penché à nouveau sur ces questions en 2015, notamment pour vérifier dans quelle mesure ses recommandations, incluses dans les lettres adressées aux sociétés à l'issue de l'examen des rapports annuels/documents de référence 2013, avaient été suivies d'effet. Il est satisfaisant de constater que les sociétés ont largement tenu compte des observations formulées.

Sur 74 lettres ainsi envoyées, 62 (soit 84%) ont fait l'objet d'une réponse. La plupart de ces réponses comportent l'engagement de suivre les recommandations du Haut Comité, ou des explications qui ont été reprises dans le rapport annuel 2014. Parmi les 12 sociétés qui n'ont pas répondu au Haut Comité, la majorité a en fait tenu compte de ses remarques. Cependant, le Haut Comité a noté que cette prise en compte n'a été que partielle de la part de quatre sociétés. Les recommandations non suivies portent essentiellement sur des questions liées à la qualité de l'information figurant dans les documents de référence. Il s'agit notamment des critères permettant de constater l'absence de liens significatifs d'affaires entre les administrateurs indépendants et l'entreprise, de la précision de l'information sur les travaux des comités, de la précision de certaines informations concernant la rémunération des dirigeants (relation entre la rémunération fixe et variable, conclusions de l'examen par le conseil de la réalisation des critères de la rémunération variable), du calcul de l'indemnité de non-concurrence éventuelle du dirigeant en cas de départ, et du récapitulatif des déviations par rapport aux dispositions du Code. Le Haut Comité va prendre contact à nouveau avec ces sociétés avant la fin de l'année pour les inviter à traiter correctement ces points dans leur prochain document de référence ou à expliquer les raisons pour lesquelles elles ne souhaitent pas modifier leur approche, faute de quoi le Haut Comité se verra dans l'obligation de les nommer dans son prochain rapport annuel.

Les principales conclusions à tirer de ces échanges de correspondance sont résumées ci-dessous. La question du nombre de mandats détenus par les dirigeants mandataires sociaux et celle de la rémunération des dirigeants de SCA ont été traitées plus haut (§ 2.3 et 2.7).

### **3.1. Indépendance des administrateurs**

Le Haut Comité constate que la quasi-totalité des sociétés reconnaissent l'importance de la notion d'indépendance, puisqu'une seule a omis de rendre compte de l'examen au cas par cas de la situation des membres du conseil.

#### **Proportions d'administrateurs indépendants**

Il a également constaté que les proportions d'administrateurs indépendants préconisées par le Code pour le conseil lui-même (§ 9.2) et pour ses comités (§ 16.1, 17.1 et 18.1) sont largement respectées, malgré une légère diminution par rapport à l'année précédente du pourcentage de conformité à la proportion d'administrateurs indépendants au conseil des sociétés contrôlées (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 3.2) et à la proportion de membres indépendants au comité de sélection (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 4.3).

#### **Application des critères d'indépendance**

Concernant l'application des critères proposés par le § 9.4 du Code, le Haut Comité avait été amené en 2014 à faire des remarques particulières sur certains d'entre eux.

Il avait appelé l'attention des sociétés sur la nécessité d'explicitier dans le document de référence les critères utilisés par le conseil d'administration pour apprécier le caractère significatif ou non des liens d'affaires éventuels entre les administrateurs qualifiés d'indépendants et la société et sur l'importance, en cas d'absence totale de liens d'affaires, de mentionner également cette information.

Le Haut Comité constate que la proportion de sociétés indiquant explicitement que la nature des liens d'affaires des administrateurs a été examinée au cas par cas a nettement augmenté depuis l'année dernière, ainsi que celle des sociétés précisant les critères qu'elles ont adoptés pour mesurer le « *caractère significatif* » (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 3.3). Dans le rapport 2014 (p. 16), l'importance de cette dernière indication avait été signalée. En raison de la diversité des situations, il est en effet préférable que ce soient les conseils qui fixent ces critères en fonction des caractéristiques de chaque société, plutôt que d'inscrire dans le Code lui-même des normes qui seraient nécessairement trop générales. Encore faut-il qu'ils informent les actionnaires sur les critères ainsi adoptés. Il est donc souhaitable que les sociétés ne se contentent pas d'indiquer de manière générale qu'elles ont appliqué les critères proposés par le Code.

Il reste encore une marge de progrès sur ce point, et le Haut Comité, qui en avait fait un des thèmes principaux de sa correspondance avec les sociétés en 2014, a également écrit cette année à certaines sociétés pour le leur rappeler.

Quant à l'ancienneté de présence au conseil de plus de douze ans, qui reste le critère le plus fréquemment écarté de façon explicite par les sociétés, le nombre de sociétés ne l'appliquant pas est en nette diminution (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 3.2). Parmi ces dernières, beaucoup indiquent que le conseil a pris sa décision au terme d'un examen détaillé de la situation individuelle des intéressés, dont elles présentent les conclusions, ce qui constitue une bonne application du principe « appliquer ou expliquer ».

Par ailleurs, il reste quelques sociétés qui qualifient d'indépendants des administrateurs exerçant des fonctions de direction exécutive ou non dans d'autres sociétés du groupe. Quoiqu'elles soient peu nombreuses, le Haut Comité souhaite rappeler que cette qualification est difficile à justifier, en raison d'un risque « structurel » de conflits d'intérêts. Un administrateur ou dirigeant de filiale a à

l'égard de celle-ci un devoir de loyauté qui l'amène à privilégier son intérêt social, lequel peut être différent de celui de la maison-mère. La qualification peut cependant être maintenue dans certains cas s'agissant d'un mandat non exécutif dans une filiale, à condition de s'être assuré que les occasions de conflits d'intérêts sont marginales et de stipuler que l'intéressé s'abstiendra de participer aux délibérations du conseil de la maison-mère qui pourraient affecter les intérêts de la filiale.

### **Présidence du comité des rémunérations par un administrateur indépendant**

Enfin, il reste également quelques sociétés dont le comité des rémunérations n'est pas présidé par un administrateur indépendant (voir 2<sup>e</sup> partie § 4.2). Le Haut Comité réitère ses observations sur cette disposition qui figure au § 18.1 du Code : elle est importante en raison du caractère sensible de la matière et du rôle souvent déterminant que joue le président du comité, et elle est tout aussi applicable dans les sociétés contrôlées que dans les sociétés non contrôlées.

### **3.2. Cumul du mandat social et du contrat de travail**

Le Haut Comité avait examiné l'année dernière l'application de la recommandation figurant au § 22 du Code, selon laquelle lorsqu'un salarié devient dirigeant mandataire social, il doit être mis fin à son contrat de travail (par opposition à la simple « suspension » qui est de droit commun). Comme l'AMF, le Haut Comité considère qu'il peut être justifié de déroger à cette règle pour les dirigeants ayant une ancienneté significative dans la société.

Il constate que le nombre de dirigeants mandataires sociaux ayant conservé leur contrat de travail continue à diminuer (voir 2<sup>e</sup> partie § 7). Il constate également, avec satisfaction, que parmi les sociétés ayant invoqué une dérogation à la règle, un grand nombre fournit des explications sur les avantages que procure ce maintien, notamment en ce qui concerne les indemnités de départ. Ces indications sont en effet nécessaires pour permettre aux actionnaires de s'assurer que ce maintien ne génère pas de non-conformités aux autres dispositions du Code.

### **3.3. Résolutions consultatives sur les rémunérations**

L'année 2014 avait été marquée par la première application de la disposition du Code instituant la résolution consultative individuelle sur les rémunérations des dirigeants dues ou attribuées au titre de l'exercice 2013 (§ 23.4). La mise en œuvre de ce « say on pay » en 2015 appelle plusieurs remarques.

Tout d'abord, c'est maintenant la totalité des sociétés du SBF 120 qui se conforme à cette recommandation. Les sociétés en commandite par actions qui faisaient état de difficultés juridiques d'adaptation se sont rangées aux arguments du Haut Comité (voir ci-dessus § 2.7). Le Haut Comité a été amené à écrire à plusieurs sociétés hors SBF 120 (voir ci-après § 4.5) qui n'appliquaient pas la disposition.

Par ailleurs, le Haut Comité s'est efforcé de vérifier que les indications fournies par les sociétés à l'appui des résolutions étaient suffisamment claires et permettaient aux actionnaires d'avoir une idée précise de ce sur quoi ils votaient. La meilleure façon d'y parvenir est d'utiliser le tableau proposé comme exemple dans le Guide d'application du Code. Celui-ci est reproduit par 80 % des sociétés, soit dans le texte de la résolution elle-même telle qu'elle figure dans l'avis de réunion publié au B.A.L.O., soit dans l'exposé des motifs du conseil figurant dans la brochure de convocation, soit dans le document de référence auquel renvoie le texte de la résolution. Certaines sociétés adoptent une présentation simplifiée du tableau quand la structure de rémunération de leurs dirigeants le justifie. Cependant, l'usage de ce tableau n'est en rien obligatoire. Parmi les sociétés qui ne l'utilisent pas, certaines font référence aux passages pertinents du document de référence. Cela est tout à fait acceptable à condition que la référence soit suffisamment précise et que les informations ne soient pas dispersées en plusieurs endroits du document, transformant ainsi en « jeu de piste » le parcours de l'actionnaire désireux de voter en connaissance de cause. Le Haut Comité a constaté une nette amélioration de la précision des références faites par les sociétés qui n'utilisent pas le tableau du Guide, et n'a jugé utile d'écrire sur ce sujet qu'à deux sociétés.

Les « scores » obtenus, c'est-à-dire le taux d'approbation des résolutions, ont fait l'objet de commentaires. Leur moyenne pour les sociétés du SBF 120 est de 87,6 %, alors qu'elle s'établissait à 91,4 % en 2014. Les observateurs qui avaient calculé cette moyenne au début de la « saison » des assemblées générales, en avaient tiré des conclusions tranchées sur la fin de « l'indulgence » des actionnaires, mais ces conclusions se sont révélées un peu hâtives. Il se trouve qu'une plus grande proportion de sociétés où la rémunération des dirigeants pouvait poser problème s'est concentrée sur les premières assemblées générales. Cependant, les chiffres finaux étant plus faibles qu'en 2014, on doit bien en déduire que les actionnaires sont plus vigilants que la première année sur le contenu des résolutions.

Quand on cherche à analyser ce qui a déterminé les taux relativement bas (entre 50 % et 75 %) obtenus par certaines sociétés, il est difficile de trouver des explications générales, par exemple liées au degré de précision des informations données, au choix des critères de la rémunération variable ou aux résultats des entreprises. Une analyse un peu fine montre que certaines résolutions mal documentées ont obtenu des pourcentages élevés, que les critères privilégiés par les investisseurs (quand ils sont connus) sont divers, et que parfois des sociétés affichant de bons résultats ont enregistré des scores décevants. La réalité est que chaque société est un cas particulier et que la situation dépend des circonstances (changement de direction, par exemple) et surtout de la composition de l'actionnariat (sociétés contrôlées ou non, présence de l'Etat actionnaire, etc.). Elle dépend aussi du dialogue qui a pu être engagé notamment avec les grands actionnaires, les agences de conseil en vote et les sociétés de gestion. Tirer des conclusions globales de cette légère baisse du taux d'approbation serait hasardeux.

### **3.4. *Autres questions liées aux rémunérations***

#### **Règles d'évolution de la partie fixe**

Le Haut Comité avait noté en 2014 une certaine difficulté des sociétés à fournir des informations sur les règles qu'elles appliquent pour faire évoluer la partie fixe des rémunérations, afin de permettre d'apprécier le respect des recommandations du § 23.2.2 du Code (voir Rapport 2014, p. 19). L'information à ce sujet s'est sensiblement améliorée (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 8.2). Le Haut Comité rappelle qu'il est nécessaire de faire apparaître quand la dernière révision a eu lieu, puisque le Code stipule que ces révisions ne doivent intervenir « qu'à échéances relativement longues ». Si une révision a eu lieu au cours de l'exercice, il est nécessaire de fournir des explications sur les motivations ayant présidé à la décision du conseil, notamment si elle est « *liée à des événements* ».

*affectant l'entreprise »* et pour permettre de s'assurer du respect du principe de « *cohérence* » (avec « *la rémunération des autres dirigeants et celle des salariés de l'entreprise* »).

### **Critères de la rémunération variable**

Le Haut Comité avait aussi appelé l'attention sur le degré de précision avec lequel sont présentés les critères de la rémunération variable, en reconnaissant la légitimité de préserver la confidentialité sur certaines informations qui peuvent être utilisées indûment par les concurrents ou induire en erreur les investisseurs (voir Rapport 2014, p. 19). Il constate cependant une grande disparité entre les précisions données par les sociétés. Beaucoup de celles qui donnent une information satisfaisante ne semblent pas être gênées par ces considérations. Le Code n'autorise d'ailleurs pas à faire état des impératifs de confidentialité pour s'abstenir de toute communication sur les critères : la présentation dans le rapport annuel doit indiquer les critères sur lesquels la rémunération variable est établie « *sans remettre en cause la confidentialité qui peut être justifiée pour certains éléments de la rémunération variable* » (§ 24.2). On note par ailleurs que l'insuffisance des informations est une raison souvent invoquée par les sociétés de gestion et les agences de conseil en vote quand elles appellent à voter contre les résolutions consultatives sur la rémunération. Il est cependant difficile pour le Haut Comité de donner des préconisations spécifiques en cette matière, compte tenu de la diversité des critères choisis et des circonstances (structure de l'actionnariat et du marché concurrentiel, choix stratégiques, etc.).

En revanche, il convient de revenir sur la recommandation du même § 24.2 selon laquelle on doit indiquer lors du versement de la partie variable « *comment [les critères] ont été appliqués par rapport à ce qui était prévu au cours de l'exercice et si les objectifs personnels ont été atteints* ». Cette disposition est valable tant pour les rémunérations variables pluriannuelles qu'annuelles. On constate une amélioration sensible de la conformité avec cette recommandation (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 8.2), mais il reste encore une marge de progrès.

### **Rémunérations par contrats de service**

Le rapport annuel 2014 du Haut Comité (p. 20) avait évoqué la question des rémunérations par contrats de service, conclus avec une société tierce, souvent la maison-mère ou un actionnaire de référence. Le Code n'interdit pas ce procédé, qui n'est utilisé que par une dizaine de sociétés du SBF 120 et qui est parfois critiqué. Le Haut Comité réitère ses recommandations de clarté et de transparence qui sont particulièrement nécessaires pour lever les suspicions éventuelles de conflits d'intérêts et pour permettre aux actionnaires d'exercer leur vote consultatif en pleine connaissance de cause.

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

Lors de sa revue des résolutions d'assemblée générale, le Haut Comité examine l'application de la règle selon laquelle, tant pour les options d'actions que pour les actions de performance, « *la résolution d'autorisation du plan d'attribution proposée au vote de l'assemblée générale doit mentionner ce pourcentage maximum sous forme d'un sous-plafond d'attribution pour les dirigeants mandataires sociaux* » (§ 23.2.4). Les sociétés ne présentent pas de résolutions de ce type tous les ans, surtout en ce qui concerne les stock options qui connaissent une certaine désaffection.

Les statistiques portant sur l'application de cette règle du Code présentées dans le présent rapport correspondent donc à un échantillon de sociétés relativement réduit, et dont la composition est différente des années précédentes. L'évolution constatée (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 8.3 et 8.4) est par conséquent peu significative. Néanmoins, on constate qu'il reste une marge de progrès sur cette question et le Haut Comité invite les conseils d'administration et les directoires à y veiller lorsqu'ils approuvent le texte des projets de résolutions.

### **Définition du « départ contraint » ouvrant droit à l'indemnité de départ**

Le Haut Comité avait appelé l'attention sur la disposition du Code (§ 23.2.5) spécifiant que l'indemnité de départ des dirigeants mandataires sociaux (par ailleurs subordonnée à des conditions de performance) ne peut faire suite qu'à un « *départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie* » (voir Rapport 2014, p. 22). Il note que les sociétés du SBF 120 (et à un moindre degré celle du CAC 40) semblent avoir plus de difficultés à adopter cette définition qu'à appliquer la règle de la limitation de l'indemnité à deux ans de rémunération fixe et variable (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 8.5). Il renouvelle fermement sa recommandation de réviser la formulation des engagements pris à l'égard des dirigeants lors des renouvellements de mandats. A défaut, il importe d'expliquer comment les conditions de l'engagement permettent à la société de ne pas verser d'indemnité à « *des dirigeants dont l'entreprise est en situation d'échec ou qui sont eux-mêmes en situation d'échec* ».

### **Rémunération prise en compte pour le calcul du plafond des indemnités de départ et de non-concurrence**

Le § 23.2.5 du Code prévoit que « l'indemnité de départ ne doit pas excéder, le cas échéant, deux ans de rémunération (fixe et variable) », l'indemnité de non-concurrence étant, si elle existe, comprise dans ce plafond. Le Haut Comité, à l'instar de ce qu'il préconise pour la détermination du revenu de référence des retraites supplémentaires (voir ci-dessus § 2.8), considère que les rémunérations variables doivent s'entendre ici des seules rémunérations annuelles et non pluriannuelles afin de respecter le principe général de « mesure ».

## 4. Autres questions importantes

### 4.1. Proportion de femmes dans les conseils

Le Haut Comité constate avec satisfaction que le nombre de femmes dans les conseils a progressé significativement (voir ci-après 2<sup>e</sup> partie § 3.5). Toutes les sociétés du SBF 120 sauf une ont atteint la proportion intermédiaire de 20 % que la loi du 27 janvier 2011 a fixée comme objectif pour l'issue des assemblées de 2014 (le Code Afep-Medef, anticipant la réforme législative, avait fixé cet objectif pour 2013). On peut raisonnablement prévoir que la proportion définitive de 40 % sera atteinte par la quasi-totalité des sociétés en 2017, date fixée par la loi, et par une très grande majorité en 2016, date fixée par le Code.

### 4.2. Saisine de l'assemblée en cas de cession d'actifs importante

Le Haut Comité s'est prononcé en 2014 sur une question posée par l'application du § 5.2 du Code Afep-Medef au cas de la cession d'une filiale représentant une part prépondérante des actifs de la société (voir Rapport 2014, p. 25). Dans le prolongement des travaux du groupe de travail de l'AMF sur les cessions d'actifs qui a donné lieu à la publication d'une recommandation de l'Autorité (DOC-2015-05) en date du 17 juin 2015, le Code Afep-Medef devrait être révisé dans les prochains mois pour prévoir un vote consultatif des actionnaires lorsqu'il est envisagé une cession portant sur la moitié au moins des actifs de la société. Le guide d'application sera également complété pour préciser les critères permettant de déterminer si le seuil de la moitié des actifs est atteint.

### 4.3. Indemnités de prise de fonctions

Le Haut Comité a été consulté à propos d'une indemnité de prise de fonctions attribuée à un dirigeant mandataire social nouvellement nommé, en provenance de l'extérieur du Groupe. Les dispositions du Code à ce sujet sont simples : « *une indemnité de prise de fonctions ne peut être accordée qu'à un nouveau dirigeant mandataire social venant d'une société extérieure au groupe. Dans ce cas, son montant doit être rendu public au moment de sa fixation* » (§ 23.2.5). Cette consultation donne au Haut Comité l'occasion de rappeler certains points :

- le conseil doit apprécier le montant de l'indemnité au regard de l'ensemble des éléments de rémunération attribués, notamment la rémunération fixe et les avantages de retraite si ceux-ci comportent une « reprise d'ancienneté » (voir ci-dessus § 2.8), et cet ensemble doit respecter les principes du § 23.1 du Code ;
- les éventuelles « reprises d'ancienneté » ne doivent pas faire obstacle au respect des règles du Code relatives à la « vitesse d'acquisition » des droits à retraite et au plafonnement de ceux-ci, ainsi qu'au délai de deux ans pour l'éligibilité à ces droits<sup>1</sup> ;
- la justification de l'indemnité de prise de fonctions étant d'assurer une contrepartie à la perte des avantages que l'intéressé abandonne en quittant ses fonctions à l'extérieur du groupe, il convient de fournir aux actionnaires et au marché une explication comportant une évaluation précise de ces avantages perdus, dans la mesure où ils peuvent être rendus publics ;
- les situations qui amènent à verser de telles indemnités sont exceptionnelles (elles n'ont concerné qu'une seule société du SBF 120 en 2014 - voir ci-après p. 89), et il n'y a pas de raison

---

<sup>1</sup> L'article 229 de la loi du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques (« loi Macron ») a pour effet de prohiber désormais le rachat d'années d'ancienneté au bénéfice de nouveaux dirigeants lors de leur nomination.

qu'elles ne le restent pas si les conseils et leurs comités de sélection établissent des plans de succession des dirigeants mandataires sociaux comme le recommande le § 17.2.2 du Code.

Cette dernière recommandation est particulièrement importante et le Haut Comité va s'attacher l'année prochaine à examiner les informations fournies par les sociétés à ce sujet.

#### **4.4. Indemnités de départ et indemnités transactionnelles**

En sus de la réflexion sur la définition du « *départ contraint* » comme condition d'attribution d'une indemnité de départ et du point concernant les rémunérations à prendre en compte pour le calcul du plafond d'indemnité de départ (voir ci-dessus § 3.4), l'actualité a amené le Haut Comité à s'interroger sur la pratique consistant à accorder une indemnité « *transactionnelle* » en substitution de cette indemnité de départ. Ce procédé ne saurait être un moyen de contournement des règles du § 23.2.5 du Code, permettant d'attribuer une indemnité au dirigeant dont on se sépare et qui ne remplit pas les conditions relatives au « *départ contraint* » telles que définies préalablement. La notion d'indemnité transactionnelle implique qu'il y ait un litige entre le dirigeant et la société, et que ce litige comporte un risque réel pour cette dernière. Cela doit faire l'objet d'une explication crédible dans le cadre de l'information permanente sur les éléments de rémunération acquis (§ 24.1 du Code).

Le Haut Comité s'est également penché sur des situations où une rémunération exceptionnelle était accordée à un dirigeant, en dehors des dispositions relatives à l'indemnité de départ approuvées par l'assemblée générale, à l'occasion d'une opération de grande envergure réalisée sous sa conduite et dont les circonstances entraînaient son départ de l'entreprise. Tout d'abord, il est clair que les rémunérations exceptionnelles sont envisagées par le Code Afep-Medef, selon lequel « seules des circonstances très particulières peuvent donner lieu à une partie variable exceptionnelle » (§ 23.2.3), et par son guide d'application de janvier 2014 qui les fait figurer parmi les rubriques à renseigner dans la présentation des résolutions consultatives d'assemblée générale sur la rémunération des dirigeants. Il est à noter cependant que le Code ne les envisage que comme une forme de rémunération variable, donc soumise par hypothèse à des critères de performance préétablis. Si les circonstances rendent impossible de s'inscrire dans ce cadre, les motivations de la décision du conseil doivent être communiquées avec un soin particulier. En outre, le Haut Comité recommande de veiller à ce que, si le départ du dirigeant est concomitant ou suit de peu la réalisation de l'opération qui motive la rémunération exceptionnelle, celle-ci ne s'écarte pas des règles fixées par le § 23.2.5 pour l'indemnité de départ (à laquelle l'opinion publique ne manquera pas de l'assimiler), en particulier la limite de deux ans de rémunération fixe et variable

En tout état de cause, les principes du § 23.1 du Code s'appliquent et la communication devra faire apparaître de façon claire et complète (principe d'intelligibilité) : que le conseil a fixé la rémunération exceptionnelle en tenant compte de l'ensemble des éléments de rémunération déjà fixés (principe d'exhaustivité) : à cet égard, il devra examiner si cette rémunération remplace ou complète la rémunération variable annuelle « normale » de l'année en cours, ce point prenant une importance toute particulière si le dirigeant quitte la société en cours d'exercice, après réalisation de l'opération ; qu'elle « correspond à l'intérêt général de l'entreprise » (principe d'équilibre) ; qu'elle n'est pas incompatible avec les pratiques du secteur (principe du « benchmark ») ; que la situation des équipes de collaborateurs impliqués dans l'opération a aussi été prise en considération (principe de cohérence) ; et plus généralement qu'elle respecte le principe de « mesure ».

#### **4.5 Clause de non-concurrence**

Le Haut Comité a été amené à s'interroger sur la portée des recommandations du Code sur les indemnités de non-concurrence. Ce dernier n'interdit pas de conclure un accord de non-concurrence au moment du départ du dirigeant. Néanmoins, toute l'économie de l'article 23.2.5 repose sur l'hypothèse où il est effectivement conclu avant ce départ, puisque « *le conseil doit prévoir, lors de la conclusion de l'accord, une stipulation l'autorisant à renoncer à la mise en œuvre de cet accord lors du départ du dirigeant* » et « *le conseil doit se prononcer sur l'application ou non de l'accord de non-concurrence au moment du départ du dirigeant* ».

En pratique, il peut cependant arriver qu'une société soit amenée à conclure un tel accord au moment du départ du dirigeant, en fonction de circonstances spécifiques, qu'il doit apprécier de façon approfondie. Le Haut Comité a eu l'occasion d'intervenir sur un cas de ce type en invitant le conseil à peser soigneusement le risque réel encouru par la société et le préjudice effectif subi par l'intéressé. Il a l'intention d'approfondir cette question, en l'inscrivant à l'ordre du jour d'une de ses réunions prochaines.

#### **4.6 Application du Code par les sociétés n'appartenant pas à l'indice SBF 120**

Le Haut Comité a procédé à un examen sommaire d'une sélection de sociétés faisant référence au Code Afep-Medef mais non comprises dans l'échantillon couvert par la deuxième partie du présent rapport, c'est-à-dire l'index SBF 120. Il s'agit des sociétés de l'indice CAC All-Tradable (ex SBF 250) ayant une capitalisation boursière supérieure à 300 millions d'euros. 25 d'entre elles font référence au Code Afep-Medef. Les sociétés de la même taille qui font référence au code MiddleNext (Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, décembre 2009) sont en nombre à peu près équivalent, certaines ayant opté pour ce dernier récemment (pas nécessairement lors de la mise en place du *say on pay*). Enfin, quelques-unes utilisent la faculté ouverte par la loi de ne pas faire référence à un code de gouvernement d'entreprise à condition de décrire les règles de gouvernance appliquées : par exemple, la filiale française cotée d'un grand groupe multinational américain se réfère au code de gouvernance de ce groupe, disponible publiquement, tout en déclarant se conformer au Code Afep-Medef pour les rémunérations.

Cet examen sommaire a porté sur quatre critères qui paraissent révélateurs, sur la base des priorités retenues par le Haut Comité pour l'année 2014 :

- la société présente-t-elle un récapitulatif de ses déviations par rapport au Code ?
- la proportion d'administrateurs indépendants au conseil est-elle respectée ?
- le dirigeant exécutif principal a-t-il des mandats extérieurs en nombre excessif ?
- la société a-t-elle soumis à l'AG une résolution *say on pay* avec une présentation suffisamment précise des rémunérations concernées ?

Les conclusions qu'on peut tirer de cette enquête sont globalement satisfaisantes. Les sociétés qui ne présentent pas de récapitulatif des déviations, ce qui peut être considéré comme un signe de moindre attention au Code, sont généralement des sociétés contrôlées par des groupes familiaux. La proportion d'administrateurs indépendants au conseil (1/3 dans la majorité des cas, s'agissant de sociétés contrôlées) et le nombre maximum de mandats extérieurs du principal dirigeant mandataire social sont respectés à quelques exceptions près. Les sociétés ont appliqué la règle du *say on pay*, à quatre exceptions près, dont l'une « expliquée » par le statut de SCA (voir ci-dessus § 2.5).

La présentation des rémunérations concernées se fait généralement par référence plus ou moins précise au document de référence, les rémunérations étant d'ailleurs à des niveaux inférieurs à ceux rencontrés dans les sociétés du SBF 120 (sauf dans deux sociétés).

Le Haut Comité est intervenu auprès de certaines sociétés de cet échantillon dont le rapport annuel présentait des déviations significatives par rapport au Code Afep-Medef, en particulier celles qui n'ont pas soumis de résolution *say on pay* à leur assemblée, pour leur faire part de ses recommandations. Il a invité leur conseil d'administration à se pencher sur l'opportunité de faire référence au code MiddleNext, en indiquant qu'il lui paraît tout à fait adapté aux valeurs moyennes et en faisant remarquer qu'un certain nombre de sociétés sont passées récemment de l'un à l'autre code sans difficultés apparentes vis-à-vis de leurs actionnaires.

Par ailleurs, une des sociétés qui n'appartiennent pas à l'indice SBF 120 et font néanmoins référence au Code Afep-Medef, a été invitée par le Haut Comité à se pencher sur l'opportunité de faire plutôt référence au code MiddleNext. Elle a réagi en renonçant à faire référence à un code de gouvernement d'entreprise quel qu'il soit. Cette démarche est certes légale puisque l'article L 225-37 du Code de commerce prévoit bien qu'une société cotée peut choisir de ne pas se référer à un code de gouvernement d'entreprise, à condition d'indiquer « *les règles retenues en complément des exigences requises par la loi* » et d'expliquer « *les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition de ce code de gouvernement d'entreprise* ». Il revient aux actionnaires d'apprécier comment cette obligation est respectée. Le Haut Comité regrette néanmoins cette démarche. L'adhésion aux codes de gouvernement d'entreprise est reconnue par tous comme le moyen d'assurer le respect de meilleures pratiques de gouvernance ; elle est aussi un signal fort pour maintenir l'attractivité des entreprises françaises à l'égard des investisseurs étrangers.



# **2<sup>EME</sup> PARTIE**

## **RAPPORT ANNUEL**

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



## Méthodologie

En application de la loi, la plupart des sociétés du SBF 120 ont désigné le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef comme leur code de référence<sup>2</sup>. Le panel de sociétés retenu est constitué de l'ensemble de ces sociétés, desquelles ont été exclues :

- les sociétés étrangères ;
- les sociétés françaises ne se référant pas au code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef.

**Au total, 107 sociétés du SBF 120, dont 37 sociétés du CAC 40 à la date du 1<sup>er</sup> avril 2015, recensées en annexe I, ont été étudiées. Tout au long de ce rapport, nous entendrons par SBF 120 ces 107 sociétés et par CAC 40 les 37 sociétés concernées.**

Les statistiques ont été établies sur la base des informations présentées dans les rapports annuels et/ou documents de référence complétées par des informations figurant sur le site des sociétés, permettant ainsi de remplir des fiches standardisées soumises aux sociétés concernées afin d'obtenir leur approbation quant à l'exactitude des données collectées. 71 sociétés, soit 66,4 % des sociétés, ont répondu à cette consultation.

Sept sociétés faisant référence au Code Afep-Medef ont quitté l'indice SBF 120 entre le 23 juin 2014 et le 23 mars 2015, et sept sociétés y sont entrées. Certaines variations substantielles dans les statistiques, par rapport à l'exercice précédent, peuvent s'expliquer par la modification de la composition de cet indice.

Ce rapport analyse la mise en œuvre des différentes recommandations du Code Afep-Medef dans sa dernière version datant de juin 2013 et donne des exemples de justifications fournies par les entreprises lorsqu'elles déclarent ne pas mettre en œuvre certaines recommandations. Le fait que ces explications soient reproduites dans le présent rapport n'implique pas automatiquement qu'elles recueillent l'approbation du Haut Comité.

---

<sup>2</sup> Depuis la loi du 3 juillet 2008, transposant la directive 2006/46/CE du 14 juin 2006, les sociétés cotées ont l'obligation de publier, dans le rapport du président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance, une déclaration de gouvernement d'entreprise. Hors, dans le cas où la société ne se réfère à aucun code de gouvernement d'entreprise, cette déclaration doit comporter la mention du code auquel elle se réfère volontairement et indiquer, le cas échéant, les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été.

## 1. Mode de direction

### 1.1. Mode de direction adopté

Le choix entre la forme statutaire à directoire et conseil de surveillance (société duale) et la forme à conseil d'administration (société moniste) revient à l'assemblée générale. Pour les sociétés ayant adopté cette dernière forme, le choix de la forme d'organisation du pouvoir de direction et de contrôle appartient au conseil d'administration (Président-Directeur général ou Président et Directeur général).

Le Code Afep-Medef précise qu'« il est indispensable que les actionnaires et les tiers soient parfaitement informés de l'option retenue entre la dissociation des fonctions de président et de directeur général et l'unicité de ces fonctions » (§ 3.2).

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Société anonyme à conseil d'administration avec unicité des fonctions	58,9 %	52,3 %	72,2 %	67,6 %
Société anonyme à conseil d'administration avec dissociation des fonctions	20,6 %	29,0 %	13,9 %	18,9 %
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance	15,8 %	15,0 %	11,1 %	10,8 %
Société en commandite par actions	4,7 %	3,7 %	2,8 %	2,7 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

La répartition des sociétés en fonction de leur forme sociale ou de leur mode de direction évolue entre 2013 et 2014. On constate une nette progression des sociétés avec dissociation des fonctions pour le SBF 120 et le CAC 40.

Une plus grande proportion de sociétés du CAC 40 explique leur choix de mode de gouvernance, puisque 94,6 % des sociétés du CAC 40 ont intégré cette recommandation en 2014 contre 88,9 % en 2013. Le constat est le même pour les sociétés du SBF 120, puisque cette proportion est de 84,1 % en 2014 contre 75,7% en 2013.

### Extraits issus des documents de référence de sociétés expliquant leur choix de l'option retenue<sup>3</sup>.

#### 1) SOCIETE ANONYME A CONSEIL D'ADMINISTRATION

##### a) Unicité des fonctions de président et de directeur général

"Le Conseil d'administration a estimé que le regroupement des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur général permettait, notamment en période de transformation du Groupe ou dans un contexte de crise économique, une plus grande réactivité dans l'administration et la gestion du Groupe, ainsi qu'un lien direct entre le management et les actionnaires. Cette organisation favorise également un dialogue dynamique entre la Direction et le Conseil d'administration. Depuis 2009, le Conseil d'administration a pu en constater l'efficacité et s'est montré satisfait de l'équilibre des pouvoirs existant entre les exécutifs et les non exécutifs, grâce notamment à la présence d'un Administrateur référent."

"Cette structure de gouvernance, adoptée par une très grande majorité des sociétés cotées françaises à Conseil d'Administration, permet de simplifier le fonctionnement de la gestion opérationnelle de la société en vue d'en accroître encore l'efficacité, tout en tenant compte de la présence d'actionnaires de contrôle au capital de la société et en veillant à la poursuite de l'application par la société des meilleurs principes de Gouvernement d'Entreprise."

"Ce mode de gouvernance est très majoritaire chez les sociétés émettrices françaises à Conseil d'administration. Il est considéré adapté à l'organisation et au mode de fonctionnement de la société, offrant notamment une prise de décision réactive et efficace permettant d'assurer et de renforcer la cohésion de l'ensemble de l'organisation. Il s'exerce dans le respect des prérogatives respectives des différents organes sociaux (Assemblée générale, Conseil d'administration, direction générale) notamment en termes de contrôle de l'activité du Groupe."

"Depuis sa transformation en société anonyme le 28 septembre 2004, la société a toujours opté pour le cumul des fonctions entre Président et Directeur général. Ce mode d'exercice de la Direction générale a toujours paru le plus à même de correspondre à l'image et aux besoins de la société, notamment dans sa gestion quotidienne. Il permet également de répondre avec efficacité et réactivité aux enjeux auxquels la société se trouve confrontée et d'assurer une coordination efficiente au sein du Groupe compte tenu de son organisation."

"Le 22 mai 2014, les actionnaires de la société ont décidé de faire évoluer le modèle de gouvernance de la société et de passer d'une structure duale, avec un Directoire et un Conseil de surveillance, à une structure unique à Conseil d'administration. Cette modification reflète l'évolution de la structure actionnariale de la société, qui est passée d'une société contrôlée par un consortium de fonds d'investissement à une société non contrôlée.

La structure de gouvernance unique a également permis d'aligner le modèle de gouvernance de la société sur les meilleures pratiques du CAC 40 et d'un benchmark sectoriel. Elle visait à :

- simplifier le processus décisionnel ;
- accélérer la mise en œuvre de la stratégie du groupe ;
- renforcer la responsabilité du Conseil d'administration ; et
- créer une plus grande proximité entre les membres du Conseil d'administration et les membres du Comité exécutif."

"La société est une société européenne à conseil d'administration. Les fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général sont exercées par M. X qui a été nommé Président Directeur général le 25 avril 2013.

<sup>3</sup> Il est rappelé que les explications reproduites dans le présent rapport ne recueillent pas nécessairement l'approbation du Haut Comité.

Le conseil d'administration du 6 mai 2014 a confirmé cette décision, conformément à l'article 1 de son règlement intérieur qui prévoit que lorsqu'il a décidé d'unifier les fonctions de Président et de Directeur général, le conseil doit délibérer chaque année de ce choix.

L'exercice par M. X des fonctions de Président et de Directeur général lui apparaît comme particulièrement approprié compte tenu : de la composition du conseil qui notamment comprend 71 % d'administrateurs indépendants au sens du Code AFEP/MEDEF ; de l'environnement économique qui impose réactivité du leadership et clarté dans la dénomination de la personne qui a la charge de diriger le Groupe. Cette clarté donnée par l'utilisation du titre de Président est particulièrement nécessaire vis-à-vis des collaborateurs, des clients et des partenaires, en France comme à l'étranger ; des dispositions prévues pour garantir une bonne information et un bon fonctionnement du conseil avec notamment la nomination d'un Vice-président administrateur référent indépendant, le principe de la tenue d'une session exécutive présidée par ce dernier à chaque réunion du conseil, l'existence de quatre comités du conseil ; de l'obligation pour le conseil de délibérer chaque année sur l'unicité des fonctions de Président et de Directeur général."

"Au cours de la séance du 12 décembre 2010, prenant acte de la démission de M. X de la présidence, le conseil a décidé, sur la recommandation du comité des nominations et des rémunérations, de modifier le mode d'exercice de la direction générale de la société et d'approuver le principe de la réunion des fonctions de président du conseil d'administration avec celles de directeur général. Le choix du cumul des fonctions de Président et de Directeur général a été réitéré par le conseil d'administration du 24 avril 2014. Cette formule du cumul a été retenue pour les motifs suivants :

- M. X a exercé la double fonction de président et de directeur général de 2003 à fin 2009 et cette formule de direction a démontré pendant cette période sa parfaite efficacité ;
- l'évolution de la gouvernance de la société dans le contexte de la nomination de M. X en qualité de président-directeur général d'une autre société avait fait l'objet d'un examen en profondeur par le conseil en 2009. Celui-ci avait décidé, dans l'intérêt de la société et de ses actionnaires, de dissocier les fonctions de direction générale de la présidence de la société, pour assurer, pendant une phase de transition, une continuité et une stabilité de la société vis-à-vis notamment de ses clients et salariés. Il a été mis fin à cette dissociation des fonctions le 12 décembre 2010 ;
- ce mode de gouvernance assure une direction unifiée plus adaptée et plus efficace au sein d'un Groupe décentralisé comme celui de la société. Il est aussi plus resserré et réactif car il simplifie les processus de prises de décision et de responsabilités, notamment dans le cadre de la réalisation du plan de transformation profonde du Groupe initié en 2012 ;
- les limitations de pouvoirs prévues par le règlement intérieur du conseil, l'existence d'un administrateur référent exerçant par ailleurs les fonctions de vice-président du conseil et la présence d'administrateurs indépendants au sein du conseil offrent toutes les garanties nécessaires à l'exercice d'un tel mode de direction dans le respect des bonnes pratiques de gouvernance ;
- enfin, au regard des pratiques des sociétés du CAC 40, c'est ce système de direction qui est privilégié puisque la majorité des sociétés à conseil d'administration ont choisi ce mode de direction unifié."

b) Dissociation des fonctions de président et de directeur général

"Le Conseil d'Administration du 2 septembre 2014 sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération, a décidé de dissocier, avec effet au 1er octobre 2014, les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général et de nommer M. X Directeur Général, M. Y demeurant Président du Conseil d'Administration. Cette dissociation des fonctions permet de préparer dans les meilleures conditions la succession de M. Y à la tête de l'entreprise tout en assurant que l'évolution de la stratégie de la société soit menée dans le respect de la culture et des valeurs de la société grâce au maintien de M. Y à la présidence de la société."

"Lors de sa séance du 17 avril 2013 et sur recommandation du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations, le Conseil d'Administration a décidé, avec effet à compter du 3 juin 2013, la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général. [...]"

Le Conseil d'Administration estime que la dissociation des fonctions est le mode de gouvernance le mieux adapté à l'activité de la société, permettant de renforcer à la fois les fonctions stratégiques et de contrôle et les fonctions opérationnelles. Il doit par ailleurs renforcer la gouvernance et permettre un meilleur équilibre des pouvoirs entre d'une part, le Conseil d'Administration et d'autre part, le Directeur Général."

"Depuis l'assemblée générale mixte du 30 avril 2009, la société a changé de forme de gouvernance pour passer de société anonyme à conseil de surveillance et directoire à société anonyme à conseil d'administration."

Ce mode de gouvernance a été justifié par la volonté de créer un seul organe dépositaire de l'intérêt social et de la création de valeur. Il permet la mise en œuvre d'une unité d'action, condition essentielle de maîtrise, de réactivité et d'anticipation dans la gestion de la société. Le conseil d'administration de la société a par ailleurs décidé, dans sa séance du 30 avril 2009, de dissocier les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général. Cette décision s'explique par la volonté de la société de se conformer aux meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise et d'opérer une distinction claire entre les fonctions d'orientation stratégique, de décision et de contrôle qui relèvent de la responsabilité du conseil d'administration, et des fonctions opérationnelles et exécutives qui relèvent de la compétence du directeur général."

## 2) SOCIETE ANONYME A DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE ET SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTIONS

### a) Société à directoire et conseil de surveillance

"Il est rappelé que la société a la forme d'une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance depuis le 21 juillet 1998. Cette forme sociale permet une séparation entre la direction de la société et le contrôle de cette direction par le Conseil de surveillance. La structure de gouvernance de la société, à Directoire et Conseil de surveillance permet une séparation claire entre les fonctions de direction opérationnelles et les fonctions non exécutives, de surveillance. Ce choix de gouvernance permet de conserver une structure réactive et efficace avec un fonctionnement souple et rapide des organes de direction qui s'exerce dans le respect des prérogatives du Conseil de surveillance, dont la composition équilibrée garantit l'indépendance du contrôle et l'équilibre des pouvoirs."

"Pour sa Gouvernance, la société s'est toujours montré innovante : depuis 1987, le Groupe a retenu une organisation duale à Directoire et Conseil de surveillance, considérant que l'équilibre des pouvoirs y était mieux assuré au bénéfice de toutes les parties prenantes. En avance sur toute exigence légale, le Conseil de surveillance est composé de femmes pour plus de la moitié de ses membres. La qualité des travaux du Conseil est garantie par la forte implication de ses membres et facilitée par le rôle de quatre comités : un Comité de rémunération distinct du Comité de nomination et un Comité des risques et stratégies distinct du Comité d'audit. En septembre 2014, la désignation du nouveau Directoire et la constitution du « Directoire + » ont pour objectif de préparer une nouvelle génération à la Direction du Groupe."

"Depuis 1992, la société a adopté une séparation entre les fonctions de direction stratégique et opérationnelle, exercées par le directoire, et le contrôle de cette gestion, dévolu au conseil de surveillance. Cette organisation répond au souhait d'équilibre des pouvoirs entre les fonctions exécutives et de supervision. Elle implique un dialogue régulier et efficace entre le directoire et le conseil de surveillance ainsi qu'une confiance mutuelle. La collégialité est un principe d'organisation clé de la gouvernance de la société. Le fonctionnement de ses deux organes sociaux, conseil de surveillance et directoire, repose sur la recherche d'une position partagée par leurs membres respectifs et sur une prise de décision collective, résultat d'un véritable travail d'équipe."

b) Société en commandite par actions

"La société, société mère du Groupe, possède depuis sa création, un statut de société en Commandite par Actions (S.C.A.).

La commandite présente trois avantages :

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

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

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

**Changement du mode de direction**

	SBF 120	CAC 40
	Exercice 2014	
Changement du mode de direction intervenu en cours d'année	10,3 %	8,1 %

11 sociétés du SBF 120 et 3 sociétés du CAC 40 ont changé de mode de direction.

**1.2. Missions confiées au président du conseil d'administration**

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

Toutes les sociétés monistes qui ont fait le choix de la dissociation des fonctions de président et de directeur général, sauf une, soit 30 sociétés du SBF 120 dont 7 du CAC 40, indiquent les missions confiées au président du conseil d'administration.

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

"Conformément à la loi et aux statuts, le président convoque et préside le conseil d'administration dont il organise et dirige les travaux. Il préside les assemblées générales d'actionnaires. Le président du conseil d'administration ou le directeur général sont tenus de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Au-delà des missions que lui attribuent la loi et les statuts, le président du conseil d'administration apporte son concours et son expertise au directeur général tout en respectant les responsabilités exécutives de celui-ci. Ainsi, il peut participer à toute réunion portant sur des sujets relatifs à la stratégie et l'organisation de la société, ou encore, à la demande du directeur général, il peut représenter la société dans ses relations avec les partenaires importants du groupe afin de favoriser les relations d'affaires. Par ailleurs, le président du conseil d'administration veille au maintien de la qualité des relations avec les actionnaires en participant aux actions menées dans ce domaine. À ce titre, M. X a participé le 7 novembre 2014 au comité consultatif des actionnaires au cours duquel il a pu échanger avec les membres du comité sur leur vision globale de la société. Enfin, le président du conseil d'administration veille au bon fonctionnement du conseil en créant un climat d'échanges propice à la prise de décisions constructives. Il s'assure que le conseil consacre le temps nécessaire à ses missions."

"Le Président représente le Conseil d'administration et, sauf circonstance exceptionnelle, est seul habilité à agir et à s'exprimer au nom du Conseil d'administration.

Il organise et dirige les travaux du Conseil d'administration et veille à un fonctionnement efficace des organes sociaux dans le respect des principes de bonne gouvernance. Il coordonne les travaux du Conseil d'administration avec ceux des comités. Il établit l'ordre du jour des réunions du Conseil en y incluant les points proposés par le Directeur Général.

Il veille à ce que les administrateurs disposent en temps utile et sous une forme claire et appropriée des informations nécessaires à l'exercice de leurs missions.

Le Président assure la liaison entre le Conseil d'administration et les actionnaires de la société en concertation avec la direction générale. Il veille à la qualité de l'information financière diffusée par la société.

En étroite coordination avec la direction générale, il peut représenter la société dans ses relations de haut niveau avec les pouvoirs publics et les grands partenaires du Groupe tant au plan national qu'international.

Il est tenu régulièrement informé par le Directeur Général des événements et situations significatifs relatifs à la vie du Groupe, notamment en ce qui concerne la stratégie, l'organisation, le reporting financier mensuel, les grands projets d'investissements et de désinvestissements et les grandes opérations financières. Il peut demander au Directeur Général ou aux directeurs de la société, en informant le Directeur Général, toute information propre à éclairer le Conseil d'administration et ses comités dans l'accomplissement de leur mission.

Il peut entendre les commissaires aux comptes en vue de la préparation des travaux du Conseil d'administration et du Comité d'audit.

Il rend compte chaque année, dans un rapport à l'Assemblée générale des actionnaires, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration, des éventuelles limitations que le Conseil d'administration apporte aux pouvoirs du Directeur Général, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place dans la société. Il reçoit à cette fin du Directeur Général l'ensemble des informations nécessaires."

## 2. Missions et prérogatives confiées à un administrateur référent

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

### Informations sur le nombre de sociétés ayant mis en place un administrateur référent / vice-président au sein de leur conseil

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés ayant mis en place un administrateur référent	26,2 %	24,3 %	47,2 %	43,2 %
dont sociétés indiquant les missions et prérogatives qui lui sont confiées.	100 %	100 %	100 %	100 %

Au cours de l'exercice 2014, 26 sociétés du SBF 120 dont 16 sociétés du CAC 40 ont fait le choix de se doter d'un administrateur référent ou d'un vice-président à qui ont été confiées des missions en matière de gouvernance ou de relations avec les actionnaires, soit 24,3 % des sociétés du SBF 120 et 43,2 % des sociétés du CAC 40. Ce choix, laissé à la discrétion du conseil, concerne donc majoritairement des sociétés du CAC 40.

On constate entre 2013 et 2014 un léger recul de la proportion de sociétés faisant le choix de mettre en place un administrateur référent, passant ainsi de 26,2 % en 2013 à 24,3 % en 2014 pour les sociétés du SBF 120 et de 47,2 % en 2013 à 43,2 % en 2014 pour les sociétés du CAC 40. Ceci peut s'expliquer par le passage d'un certain nombre de sociétés d'une formule "d'unicité des fonctions" à une formule "dissociée".

Toutes les sociétés ayant mis en place un administrateur référent / vice-président ont indiqué ses missions et prérogatives.

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

"L'Administrateur Référent dispose des attributions et pouvoirs suivants :

1. Il conduit, sur délégation du Président du Comité des nominations et de la gouvernance lorsque lui-même n'exerce pas la Présidence de ce Comité, les travaux du Comité des nominations et de la gouvernance concernant les missions de gouvernance confiées au Comité, notamment dans l'examen du mode d'exercice de la Direction Générale, l'examen de l'évolution et de l'application des règles de gouvernance, la préparation de l'évaluation du fonctionnement du Conseil, l'examen des questions d'éthique, la veille portée au bon fonctionnement des organes de gouvernance, en particulier dans la transmission des informations demandées par les Administrateurs indépendants ; sur tous ces points, l'Administrateur Référent peut formuler toutes propositions et faire part de toutes suggestions qu'il juge nécessaires. De façon plus spécifique, l'Administrateur Référent anime au sein du Comité la mise en œuvre des diligences visant à identifier et analyser les éventuelles situations de conflits d'intérêts au sein du Conseil ; il porte à l'attention du Président-Directeur Général les éventuelles situations de conflits d'intérêts ainsi identifiées. Il rend compte de ces travaux au Conseil d'Administration.

2. L'Administrateur Référent, après avis du Comité des nominations et de la gouvernance, peut demander au Président du Conseil d'Administration de convoquer le Conseil d'Administration sur tout ordre du jour déterminé, à tout moment et aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige. Dans les conditions prévues à l'article IV du présent règlement, l'Administrateur Référent peut également recevoir délégation pour convoquer le Conseil d'Administration à la demande du tiers au moins de ses membres.

3. L'Administrateur Référent, après avis du Comité des nominations et de la gouvernance, peut proposer au Président du Conseil d'Administration l'inscription de points complémentaires à l'ordre du jour de toute réunion du Conseil.

4. L'Administrateur Référent convoque et préside la session annuelle commune au Comité des nominations et de la gouvernance et au Comité des rémunérations sur les questions relatives à la performance et aux conditions de rémunération des dirigeants mandataires sociaux qui se tient hors la présence de tout Administrateur exécutif [...]. Il rend compte de cette réunion au Conseil.

5. L'Administrateur Référent prend connaissance des demandes des actionnaires en matière de gouvernance et veille à ce qu'il leur soit répondu.

6. L'Administrateur Référent rend compte chaque année de son activité au Conseil d'Administration.

7. L'Administrateur Référent s'assure qu'il est rendu compte aux actionnaires des questions de gouvernance entrant dans le champ de ses attributions. Il est rendu compte de son activité dans le Document de référence."

"L'administrateur référent a pour mission principale de s'assurer du bon fonctionnement des organes de gouvernance de la société. [..]

- L'administrateur référent est consulté par le Président du Conseil d'administration sur l'ordre du jour des réunions du Conseil d'administration et peut proposer l'ajout de points supplémentaires à l'ordre du jour.
- L'administrateur référent peut solliciter du Président du Conseil d'administration la convocation du Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

- L'administrateur référent veille à l'application du règlement intérieur lors de la préparation et de la tenue des réunions du Conseil d'administration, ainsi qu'à son respect par les administrateurs.
- L'administrateur référent veille à ce que les administrateurs soient en mesure d'exercer leur mission dans les meilleures conditions possibles, et notamment bénéficient d'un haut niveau d'information en amont des réunions du Conseil d'administration.
- L'administrateur référent peut réunir et présider à son initiative, des réunions des administrateurs n'occupant pas de fonctions exécutives ou salariées au sein du Groupe (administrateurs non exécutifs).
- L'administrateur référent peut être Président du Comité de nominations et de rémunération. À ce titre, il veille notamment aux plans de succession des mandataires sociaux dirigeants, à la sélection des nouveaux administrateurs et à l'équilibre de la composition du Conseil d'administration et des Comités.
- Il peut assister à toute réunion des Comités dont il n'est pas membre et a accès à leurs travaux et aux informations qui sont mis à leur disposition."

"Le Vice-président :

- est tenu informé des événements majeurs de la vie du groupe et dans le cadre de contacts réguliers et de réunions mensuelles avec le Président, ainsi que par les contacts qu'il peut avoir avec les dirigeants de [la société] et les visites de sites du groupe qu'il peut effectuer. En outre, il peut assister à toutes les réunions des comités dont il n'est pas membre ;
- peut répondre aux questions des actionnaires ou les rencontrer sur les sujets de gouvernance lorsqu'il apparaît être l'interlocuteur le plus approprié ;
- rend compte au Président des conclusions des « sessions exécutives » ;
- établit avec le Président l'ordre du jour du conseil d'administration ;
- préside le comité de gouvernance qui, à partir de son évaluation du fonctionnement du conseil et celle du Président Directeur général, propose chaque année au conseil le maintien de l'unification des fonctions de Président et de Directeur général ou leur séparation et, le cas échéant, fait des propositions pour un successeur dans l'une ou l'autre ou les deux fonctions ;
- préside les « sessions exécutives », c'est-à-dire des réunions hors la présence de tout membre exécutif, en l'occurrence le Président Directeur général et le Directeur général délégué ;
- conduit les évaluations annuelles et bisannuelles du conseil d'administration."

### 3. Conseil d'administration ou de surveillance

#### 3.1. Nombre d'administrateurs<sup>4</sup>

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Nombre moyen d'administrateurs	12,5	12,6	14,1	14,5
Nombre moyen d'administrateurs, sans les administrateurs salariés ou représentant les actionnaires salariés	11,9	11,5	13,0	12,7

Au cours de l'exercice 2014, les conseils d'administration ou de surveillance des sociétés du SBF 120 ont compté de 5 à 21<sup>5</sup> membres (de 8 à 21 membres pour le CAC 40). Toutes les sociétés du SBF 120 et du CAC 40 précisent cette information dans leur rapport annuel / document de référence.

Le nombre moyen d'administrateurs dans les conseils des sociétés du SBF 120 est en légère augmentation avec 12,6 membres en moyenne en 2014, contre 12,5 en 2013. Pour les seules sociétés du CAC 40, le nombre moyen d'administrateurs a aussi légèrement augmenté pour l'exercice 2014 par rapport à l'exercice 2013, avec en moyenne 14,5 membres en 2014 contre 14,1 membres en 2013.

Par ailleurs, si l'on excepte les administrateurs salariés et les administrateurs représentant les salariés actionnaires, le nombre moyen d'administrateurs dans les conseils des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 est respectivement de 11,5 et de 12,7 membres en 2014.

#### 3.2. Indépendance des administrateurs

##### Nombre d'administrateurs indépendants

La quasi-totalité des sociétés étudiées du SBF 120, sauf une société hors CAC 40, publie la liste nominative de leurs administrateurs indépendants. La totalité des sociétés donnaient cette information pour l'exercice 2013.

<sup>4</sup> On entend ici par "administrateurs" aussi bien les membres des conseils d'administration que ceux des conseils de surveillance.

<sup>5</sup> Une seule société, en raison d'un statut dérogatoire, a un conseil d'administration de 21 membres.

## Les critères d'indépendance

Le Code Afep-Medef souligne que *"la qualification d'administrateur indépendant doit être débattue par le comité des nominations et revue chaque année par le conseil d'administration avant la publication du rapport annuel"*. En outre, il est prévu qu'il *"appartient au conseil d'administration, sur proposition du comité des nominations, d'examiner au cas par cas la situation de chacun de ses membres au regard des critères énoncés ci-dessous, puis de porter à la connaissance des actionnaires dans le rapport annuel et à l'assemblée générale lors de l'élection des administrateurs les conclusions de son examen"* (§ 9.3).

99,1 % des sociétés du SBF 120 publient les résultats de l'examen au cas par cas de l'indépendance de chacun de leurs administrateurs (au regard des critères d'indépendance). Cette proportion est inférieure à celle relevée en 2013 (100 %), et est pour la première fois en baisse depuis l'exercice 2010, où elle s'élevait à 93 %. Comme en 2013, toutes les sociétés du CAC 40 rendent compte de l'examen individuel de l'indépendance des administrateurs dans leur document de référence ; en 2011, une société du CAC 40 ne l'avait pas mentionné.

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

- le critère d'ancienneté de plus de 12 ans a été écarté en 2014 par 22 sociétés du SBF 120 (20,6 % des sociétés) contre 31 sociétés en 2013 (29 % des sociétés). Plus spécifiquement, 12 sociétés du CAC 40 (32,4 % des sociétés) ont écarté ce critère ;
- le critère selon lequel *"avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq dernières années précédentes"* fait obstacle à la qualification d'indépendant n'a pas été écarté en 2014. Une société l'avait écarté en 2013 ;
- le critère selon lequel l'exercice d'un mandat dans une autre société du groupe fait obstacle à la qualification d'administrateur indépendant a été écarté en 2014 par 6 sociétés du SBF 120 tout comme en 2013. Plus spécifiquement, 3 sociétés du CAC 40 ont écarté ce critère ;
- le critère selon lequel *"être dirigeant 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 dirigeant mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur"* fait obstacle à la qualification d'indépendant a été écarté en 2014 par une société du SBF 120 hors CAC 40 (aucune société en 2013).

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

- une société estime que *"recevoir ou avoir reçu une rémunération supplémentaire importante de la société ou du groupe en dehors de jetons de présence, y compris la participation à toute formule d'option sur action ou toute autre formule de rémunération liée à la performance"* fait obstacle à la qualité d'administrateur indépendant ;
- une autre société choisit de renforcer les critères du Code Afep-Medef, en estimant que *"les anciens salariés ou dirigeants de la Société ne peuvent être considérés comme indépendants même si la cessation de leurs fonctions remonte à plus de cinq ans"* ;
- une autre société estime qu'un administrateur ne peut être considéré comme indépendant s'il est *"associé ou membre du Conseil de gérance [d'une société qui est elle-même associé commandité de la société]"*.

**Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence des sociétés qui ne retiennent pas certains critères du Code Afep-Medef afin de déterminer la qualité d'administrateur indépendant.**

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

"En réponse à un courrier reçu du Haut Comité du Gouvernement d'Entreprise (HCGE) en juin 2014 sur ce point, il a été indiqué qu'au cœur de l'activité des [...] figurent des projets d'investissement à forte intensité capitalistique dans le cadre de contrats de longue durée, typiquement de 15 ans mais parfois de 20 ou 30 ans. Une expérience au sein du Conseil dans la durée permet donc de suivre le cycle de développement du Groupe sur le long terme et donc de formuler un jugement éclairé et critique sur les décisions d'investissement à prendre pour assurer la croissance du futur. Après réexamen de la question lors de sa séance de février 2015, le Conseil a décidé de ne pas modifier les critères d'indépendance retenus à ce jour pour les raisons indiquées ci-dessus."

"Le Conseil d'Administration, en février 2014, a reconnu la qualité de membre indépendant, sur la recommandation du Comité des Nominations et des Rémunérations à M. X, bien que son mandat (arrivant à expiration en 2016) venait à excéder 12 années au cours de l'exercice. En effet, il a estimé que le sens critique dont a toujours fait preuve M. X à l'égard, notamment, de la Direction Exécutive, n'était pas affecté par cette durée. Son indépendance est également préservée par le large renouvellement dans la composition du Conseil effectué ces dernières années (la durée moyenne des mandats des Administrateurs de la société à l'issue de la prochaine Assemblée Générale étant seulement de cinq ans environ)."

"Tout en s'inspirant des critères d'indépendance établis par le Code Afep-Medef, le Conseil d'administration a pris la décision, lors de son introduction en bourse en 2005, d'instaurer ses propres critères d'indépendance. Le critère d'ancienneté de douze ans n'a pas été retenu. En effet, le Conseil d'administration considère que le fait d'avoir été administrateur pendant une longue durée n'entraîne pas automatiquement la perte de la qualité d'administrateur indépendant. Le Conseil estime que l'expérience acquise au sein du Conseil liée à une bonne connaissance de l'entreprise est un atout dans un Groupe caractérisé par des cycles d'investissement de long terme. Chaque année, ainsi qu'à l'issue du mandat au cours duquel cette durée est atteinte, le Conseil procède à un examen sur le maintien ou la perte de cette qualité en tenant compte de la situation particulière de l'administrateur concerné.

Il convient de noter que le Haut Comité du Gouvernement d'Entreprise (HCGE) a considéré que cette explication ne paraissait pas totalement pertinente. La société a néanmoins maintenu cette explication considérant que cette durée n'était pas de nature à altérer le sens critique des administrateurs."

"Le Conseil d'administration a décidé de ne pas appliquer le critère d'indépendance limitant à douze ans le mandat concernant M. X.

Sur avis du Comité des Nominations, le Conseil d'administration a constaté que M.X (administrateur depuis janvier 1999) a quitté toute responsabilité dans le domaine bancaire depuis début 2010. Suite à la lettre adressée par le Haut Comité de Gouvernement d'entreprise en juillet 2014, le Conseil d'administration a examiné à nouveau la situation de M. X et, à l'unanimité, continue de considérer que ses hautes compétences, ses autres fonctions hors du Groupe (dont celles d'Administrateur de sociétés prestigieuses exigeant également une personnalité indépendante) et l'autorité morale reconnues témoignent qu'une telle ancienneté au sein du Conseil est d'une part un élément positif pour sa connaissance du Groupe, de son histoire et de ses activités et, d'autre part, traduit une contribution continue et éminente aux travaux de ce Conseil, et auparavant du Conseil de surveillance qui a connu plusieurs présidences depuis la première nomination de M. X. Cette conviction se trouve de surcroît renforcée s'agissant d'une personnalité exerçant en outre dans deux Conseils de sociétés cotées, des missions d'Administrateur référent et présidence de comités d'audit."

"Le Conseil d'Administration a examiné attentivement la situation de M. X dont la durée du mandat a dépassé 12 ans après son renouvellement, intervenu le 17 avril 2014. Le Conseil d'Administration a pris en compte l'objectivité dont a toujours fait preuve M. X lors des débats et décisions du Conseil ainsi que sa capacité à exprimer ses convictions et formuler un jugement équilibré en toutes circonstances vis-à-vis de la Direction Générale. Il a considéré que sa personnalité, son leadership et son engagement, reconnus par les actionnaires de la société qui ont approuvé le renouvellement de son mandat à 98,28 %, le 17 avril 2014, étaient autant de gages de son indépendance d'esprit.

Le Conseil a, par ailleurs, estimé que l'expérience de M. X en matière de gouvernance et l'attention qu'il a toujours portée au bon fonctionnement du Conseil en sa qualité de Président du Comité des Nominations et de la Gouvernance sont essentielles, compte tenu du renouvellement récent et important des administrateurs indépendants et de l'intégration des administrateurs représentant les salariés. Ces qualités conjuguées à une bonne compréhension des enjeux de la société apportent beaucoup à la continuité des débats du Conseil et contribuent à mettre ses décisions en perspective. Compte tenu de ces éléments d'appréciation analysés concrètement avec beaucoup de soin, le Conseil d'Administration a estimé que le critère des 12 ans, défini par le Code Afep-Medef parmi cinq autres critères, n'était pas à lui seul suffisant pour que M. X perde mécaniquement sa qualité d'administrateur indépendant."

"Le Conseil d'Administration considère que, bien qu'étant administrateur depuis plus de douze ans, M. X est indépendant vis-à-vis du Groupe :

- sur le plan économique du fait de la retraite qu'il perçoit et des revenus de ses diverses activités professionnelles qu'il exerce par ailleurs. Ainsi les jetons de présence qu'il reçoit de la société ne représentent qu'une faible part de ses revenus totaux ;
- sur le plan professionnel dans la mesure où il exerce de nombreuses autres activités sans lien avec le Groupe ;
- d'esprit puisque son ancienneté au sein du Conseil lui donne une plus grande capacité de compréhension des enjeux et des risques et de questionnement de la Direction Générale, et lui confère du poids pour exprimer sa pensée et formuler un jugement.

Ainsi le Conseil ne considère pas que la durée du mandat de M. X affecte d'une quelconque manière son indépendance au vu de la grande liberté de jugement et de l'esprit critique dont il fait preuve."

"L'influence du temps sur les relations avec la société et sa Direction Générale est un critère qu'il faut évaluer au cas par cas et non de manière mécanique. Ce n'est qu'à l'issue de la revue de tous les éléments qu'un administrateur peut être qualifié d'indépendant ou de non indépendant. Si l'ancienneté au sein d'un conseil peut, dans certains cas, être associée à une perte d'indépendance, dans d'autres cas, elle peut donner une plus grande capacité de questionnement de la Direction Générale et être accompagnée d'une plus grande indépendance d'esprit. Le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise a adressé une lettre à la société l'invitant soit à appliquer cette règle soit à s'en expliquer. Le conseil d'administration a pris acte de cette demande. Il rappelle que le Code Afep-Medef lui-même prévoit qu'un conseil peut estimer qu'un administrateur ne remplissant pas tous les critères énoncés dans le code est malgré tout indépendant. C'est précisément ce que fait le conseil de [la société] sur la recommandation de son comité des nominations et de la gouvernance. Ce comité est mieux placé que quiconque pour apprécier le comportement et donc la situation réelle d'indépendance d'un administrateur."

2) Exemple de sociétés qui écartent le critère lié à l'exercice d'un mandat d'administrateur dans une société du groupe.

"En ce qui concerne M. X, le Conseil d'administration a estimé, après consultation du Comité de sélection, d'éthique et de gouvernance, que l'appartenance de M. X au Conseil d'administration de la société Y, société consolidée, comme la société, dans les comptes de la société W n'était pas de nature à remettre en cause sa qualité d'administrateur indépendant. En effet, ce sont précisément ses qualités d'indépendance et sa compétence en tant que Président du Comité d'audit qui ont conduit le Conseil d'administration de la société à proposer à l'Assemblée générale de la société Y la nomination de M. X au Conseil d'administration dans la perspective de la séparation et de la cotation de cette société en juin 2011 "

"La société considère que le fait que certains membres du Conseil d'Administration de la société exercent un mandat non exécutif dans une ou plusieurs filiales du Groupe détenues directement ou indirectement à 100 % par la société ne les place pas en situation de conflit d'intérêts et ne remet pas en cause leur indépendance de quelque manière que ce soit. Le Conseil estime que le fait que certains de ses membres détiennent des mandats dans certaines filiales du Groupe améliore la connaissance globale du Conseil en matière d'opérations, de stratégie et de profil de risque. Toutefois, les administrateurs détenant des mandats au sein de filiales du Groupe doivent s'abstenir de participer aux décisions du Conseil d'Administration de la société qui pourraient affecter les intérêts de la filiale dans laquelle ils exercent leur mandat."

### **Le respect de la proportion d'administrateurs indépendants**

Le Code Afep-Medef souligne que "la part des administrateurs indépendants doit être de la moitié des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle. Dans les sociétés contrôlée<sup>6</sup>, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers" (§ 9.2).

Sociétés contrôlées et non contrôlées confondues, 93 sociétés du SBF 120 et 36 sociétés du CAC 40 respectent cette recommandation, soit respectivement 86,9 % et 97,3 % des sociétés. La présence d'administrateurs représentant l'Etat rend plus difficile le respect de la proportion d'administrateurs indépendants pour les sociétés contrôlées comme pour les sociétés non contrôlées.

---

<sup>6</sup> Au sens de l'article L.233-3 du code de commerce.

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

SBF 120	Exercice 2013		Exercice 2014	
	Nombre	%	Nombre	%
Sociétés contrôlées	46	43 %	41	38,3 %
Sociétés non contrôlées	61	57 %	66	61,7 %

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

CAC 40	Exercice 2013		Exercice 2014	
	Nombre	%	Nombre	%
Sociétés contrôlées	7	19,4 %	6	16,2 %
Sociétés non contrôlées	29	80,6%	31	83,8 %

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

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
87,0 %	85,4 %	100 %	100 %

85,4 % des sociétés contrôlées du SBF 120, soit 35 sociétés sur 41, appliquent la recommandation selon laquelle "*dans les sociétés contrôlées, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers*"; cette proportion s'établissait à 87 % en 2013, à 82 % en 2012 et à 74 % en 2011, ce qui témoigne d'un léger recul dans une tendance générale d'amélioration constante du respect de cette recommandation.

Une progression encore plus importante est relevée pour les sociétés contrôlées du CAC 40, puisque cette proportion s'établissait à 100 % en 2013, à 67 % en 2012 et à 57 % en 2011. Cette proportion s'établit de nouveau à 100 % en 2014. Ainsi, les 6 sociétés contrôlées du CAC 40 respectent la proportion d'administrateurs indépendants.

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

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
85,2 %	87,9 %	96,6 %	96,8 %

87,9 % des sociétés non contrôlées du SBF 120, soit 58 sociétés sur 66, appliquent la recommandation selon laquelle "*la part des administrateurs indépendants doit être de la moitié du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle*". Cette proportion s'établissait à 85,2 % en 2013, à 79 % en 2012 et à 76 % en 2011, ce qui témoigne d'une amélioration constante du respect de cette recommandation.

96,8 % des sociétés non contrôlées du CAC 40, soit 30 sociétés sur 31, appliquent cette recommandation en 2014, contre 96,6 % en 2013, 90 % en 2012 et 79 % en 2011; ainsi, les sociétés du CAC 40 sont de plus en plus nombreuses à appliquer cette recommandation.

**Les extraits ci-dessous présentent des exemples de justifications données par des sociétés qui ne respectent pas la proportion d'administrateurs indépendants recommandée par le Code Afep-Medef.**

1) Sociétés contrôlées ne respectant pas cette proportion

"Selon le Code Afep-Medef, le conseil d'administration de la société devrait comprendre au moins un tiers d'administrateurs qualifiés « d'indépendants », les administrateurs représentant les salariés n'étant pas comptabilisés pour établir ces pourcentages. La société est dans l'impossibilité de respecter cette recommandation. Toutefois, la société s'efforce de se conformer aux principes de bonne gouvernance posés par le Code Afep-Medef en dépit des contraintes législatives et réglementaires. La dérogation à ces recommandations s'explique par les textes à observer sur la composition du conseil d'administration :

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

"La composition du conseil d'administration de la société est principalement organisée par le pacte d'actionnaires de la société et reflète ainsi la structure de son actionnariat. Il en résulte que les ratios d'administrateurs indépendants du Code Afep-Medef ne sont pas atteints."

"Le conseil d'administration compte deux membres sur huit qualifiés d'administrateurs indépendants. Le conseil d'administration a décidé de ne pas appliquer le pourcentage d'administrateurs indépendants recommandé par le Code pour conserver un conseil d'une taille raisonnable tout en permettant aux actionnaires de contrôle de conserver une majorité de vote au conseil d'administration et en respectant les règles de parité en vigueur."

2) Sociétés non-contrôlées ne respectant pas cette proportion

"Selon l'article 1.3 du Code Afep-Medef, « il n'est pas souhaitable, étant donné la grande diversité des sociétés cotées, d'imposer des modes d'organisation et de fonctionnement formalisés et identiques à tous les conseils d'administration. L'organisation des travaux du Conseil comme sa composition doivent être appropriées à la composition de l'actionnariat, à la dimension et à la nature de l'activité de chaque entreprise (...). Chaque Conseil en est le meilleur juge et sa première responsabilité est d'adopter le mode d'organisation et de fonctionnement qui lui permet d'accomplir au mieux sa mission ». Le règlement intérieur du conseil d'administration de la société précise qu'un tiers au moins des administrateurs sont des personnes indépendantes au sens du Code Afep-Medef. En réponse à une remarque du Haut Comité de gouvernement d'entreprise sur ce point, M. X a attiré son attention sur le fait que la société n'est pas contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, mais que son capital n'est pas dispersé. [Divers investisseurs] détiennent au total, au 31 décembre 2014, 44,2 % du capital et 57,8 % des droits de vote. Le conseil d'administration a donc estimé que la proportion d'un tiers d'administrateurs indépendants était adaptée à la structure du capital de la société et suffisante pour prévenir d'éventuels conflits d'intérêts et assurer une bonne gouvernance de la société. Le Conseil a, par ailleurs, porté une particulière attention à la qualité des administrateurs indépendants proposés au vote de notre assemblée générale. À l'avenir, le Conseil continuera, au fur et à mesure de l'arrivée à échéance des mandats en cours, à faire évoluer sa composition afin de renforcer la proportion des administrateurs indépendants, en s'attachant notamment au critère de l'ancienneté."

"Même si la société n'est pas une société contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, son actionnariat se compose de plusieurs actionnaires de référence représentant ensemble 45,45 % du capital et des droits de vote de la société. En conséquence, la composition du Conseil reflète son actionnariat et réalise un bon équilibre entre compétences et indépendance ; c'est la raison pour laquelle il ne comporte que cinq administrateurs indépendants sur onze membres (soit 45,45 % d'administrateurs indépendants). Il est par ailleurs précisé que le Président du Conseil, M. X, n'est pas un administrateur indépendant."

"La part des administrateurs indépendants est passée à l'issue de l'Assemblée du 27 juin 2013 de 16,66 % à 29 % puis à l'issue de l'Assemblée du 20 novembre 2013 de 29 % à 44,44 % soit compte tenu de la composition du Conseil d'administration de 9 membres, le montant arithmétique se rapprochant au plus près du seuil de 50 %.

Par ailleurs en vertu de l'article 1.3 du Code Afep-Medef « il n'est pas souhaitable étant donné la grande diversité des sociétés cotées d'imposer des modes d'organisation et de fonctionnement formalisés et identiques à tous les Conseils d'administration. L'organisation des travaux du Conseil comme sa composition doivent être appropriées à la composition de l'actionnariat, la dimension et à la nature de l'activité de chaque entreprise [...]. Chaque Conseil en est le meilleur juge et sa première responsabilité est d'adopter le mode d'organisation et de fonctionnement qui lui permet d'accomplir au mieux sa mission. »

Le Conseil juge donc que la proportion de 44,44 % de membres indépendants se révèle suffisante du fait notamment de l'optimisation de son fonctionnement à travers trois comités constitués à 100 % d'administrateurs indépendants."

### 3) Sociétés qui indiquent qu'elles se sont conformées ou se conformeront à cette recommandation

"Le Conseil d'Administration étant composé de neuf membres, les administrateurs indépendants représentent 44 % de ses membres (contre 50 % selon le Code Afep-Medef).

Cette situation résulte de l'historique de la répartition du capital de la société et de l'implication directe des anciens actionnaires principaux de la société au Conseil d'Administration. Elle est néanmoins temporaire et devrait prendre fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014, le Conseil d'Administration ayant décidé, lors de sa séance du 19 février 2015, sur recommandation du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunération, de proposer à ladite Assemblée la nomination d'une administratrice indépendante.

Sous réserve du vote de l'Assemblée Générale, le taux d'administrateurs indépendants et le taux de femmes au Conseil d'Administration atteindront respectivement 50 % et 40 %, en conformité avec les recommandations du Code Afep-Medef."

"Au 31 décembre 2014 la part de membres indépendants au sein du Conseil de surveillance était de 44,44 %. Elle a été portée à 50 % le 15 janvier 2015 à la suite de la nomination de M. X."

"La société n'étant plus considérée comme contrôlée par la holding X, des mesures sont envisagées afin de compléter le nombre d'administrateurs indépendants. Ces derniers doivent en effet représenter la moitié des administrateurs dans une société dépourvue d'actionnaire de contrôle (article 9 du Code Afep Medef). La nomination d'un administrateur et la ratification de la cooptation d'un autre, tous deux répondant a priori aux critères d'indépendance du Code Afep Medef, seront donc soumises à la prochaine Assemblée générale."

"Ainsi, parmi les dix administrateurs que compte la société à la date du présent document de référence, le Conseil comprend 30 % d'administrateurs indépendants, soit un pourcentage légèrement inférieur au seuil du tiers visé par le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF. Il est toutefois précisé qu'à compter de la réalisation de la cession d'actions de la société prévue aux termes des accords conclus le 27 février 2015, MM. X et Y démissionneront de leurs mandats respectifs d'administrateurs et qu'à compter de cette date, la proportion d'administrateurs indépendants sera de 3 sur 8, soit 37,5 % ; ainsi, la proportion du tiers d'administrateurs indépendants sera pleinement respectée."

### **3.3. Liens d'affaires significatifs**

Au point 9.4, le Code Afep-Medef présente les critères à examiner pour apprécier l'indépendance d'un administrateur. Ainsi, pour être qualifié d'indépendant, il ne faut pas "*être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité*". De plus, le code précise que "*l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation entretenue avec la société ou son groupe doit être débattue par le conseil et les critères ayant conduit à cette appréciation, explicités dans le document de référence*".

#### **Mention des liens d'affaires**

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés mentionnant des liens d'affaires	48,6 %	79,4 %	63,9 %	91,9 %

#### **Parmi les sociétés mentionnant des liens d'affaires, mention des critères de significativité de ces derniers**

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés renseignant les critères ayant conduit à l'appréciation de liens d'affaires significatifs ou non	40,2 %	57,6 %	60,6 %	70,6 %

Pour cette exigence introduite par la révision de juin 2013 du Code Afep-Medef, 79,4 % sociétés du SBF 120 et 91,9 % sociétés du CAC 40 ont mentionné en 2014 des liens d'affaires, contre respectivement 48,6 % et 63,9 % en 2013, marquant une nette augmentation. Parmi les sociétés faisant mention de liens d'affaires, 57,6 % des sociétés du SBF 120 et 70,6 % sociétés du CAC 40 précisent les critères ayant conduit à l'appréciation de la significativité ou non de ces liens d'affaires, contre respectivement 40,2 % et 60,6 % en 2013.

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

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

"[Le conseil d'administration] a notamment évalué le caractère significatif ou non des relations d'affaires qui pouvaient exister entre certains Administrateurs et la société. A cette fin, il a examiné les montants des transactions réalisées avec les groupes au sein desquels les Administrateurs ont eu des fonctions dirigeantes au cours de l'exercice et les a comparés au chiffre d'affaires du Groupe en 2014 ainsi qu'au montant des capitaux propres de la société en 2014.

Ainsi, le Conseil d'administration a constaté que la société n'avait pas de relation d'affaires significatives avec des sociétés au sein desquelles Mme. X et Mme. Y et MM. W et Z ont des fonctions exécutives.

Le Conseil a examiné les relations d'affaires entre la société et le groupe A, dont M. T est Président du Directoire, et a constaté que celles-ci représentaient 0,22 % du chiffre d'affaires du Groupe et 0,31 % du montant des capitaux propres.

Les honoraires versés en 2014 par le Groupe au groupe B, dont Mme. U est la Présidente Exécutive, représentent 0,09 % du chiffre d'affaires du Groupe et 0,13 % du montant des capitaux propres."

"Le Conseil, sur proposition du Comité des nominations et des rémunérations, a considéré que cette appréciation doit être menée au regard du montant des transactions commerciales qui pourraient être conclues entre le Groupe et la société (ou le groupe) dans laquelle l'administrateur concerné exercerait une autre fonction. Le Conseil a décidé que le seuil de significativité de ces relations d'affaires sera retenu dès lors que le montant des transactions commerciales excédera 1 % du chiffre d'affaires du Groupe au titre d'un exercice considéré."

"À l'occasion de la revue annuelle de la qualification d'indépendance des administrateurs, le Comité du gouvernement d'entreprise et des nominations et le Conseil d'administration, lors de leurs réunions du 17 février 2015, ont procédé à des tests de matérialité des relations d'affaires entre la société et certains administrateurs. Ces tests permettent de vérifier que les montants des transactions entre la société et l'administrateur concerné ou l'entreprise à laquelle il est associé (en tant que client, fournisseur, banquier d'affaire ou banquier de financement) ne dépassent pas certains seuils prédéfinis du chiffre d'affaires, des capitaux propres, des actifs ou de la dette du Groupe.

Le Conseil a ainsi analysé les relations entre la société et la société X, une des banques d'affaires et de financement du Groupe dont M. X a été le Président du Conseil d'administration jusqu'au 1er décembre 2014. La possibilité pour la société de recourir à un panel de banques, dans un contexte concurrentiel, exclut une relation de dépendance à l'égard de la société X. Réciproquement, les rémunérations perçues du Groupe par la société X représentent une partie infime de son chiffre d'affaires, et ne créent pas de relation de dépendance vis-à-vis de la société. En particulier, il ressort du test de matérialité que la valeur des engagements de crédit confirmés de la société X vis-à-vis de la société représente moins de 5 % du montant de la dette brute du Groupe, alors que par ailleurs la valeur des transactions entre la société et la société X est inférieure à 1 % du chiffre d'affaires, 10 % des capitaux propres et 5 % du total des actifs tant du Groupe que de la société.

Compte tenu de ces éléments et ayant constaté, de plus l'indépendance de jugement manifestée dans les faits par M. X dans son rôle d'administrateur, le Conseil a décidé de le considérer comme administrateur indépendant.

Par ailleurs, le Conseil d'administration a également effectué un test de matérialité portant sur les relations d'affaires entre la société et la société Y, dont Mme Y est membre du Comité de direction Groupe. Les résultats de ces tests ont montré que la valeur des transactions entre la société et la société Y est inférieure à 1 % du chiffre d'affaires, 10 % des capitaux propres et 5 % du total des actifs tant du Groupe que de la société Y. Le Conseil a donc décidé de considérer Mme Y comme administrateur indépendant.

Aucun des administrateurs considérés comme indépendants n'entretient directement ou indirectement de relations d'affaires avec la société ou le Groupe qui seraient de nature par leur caractère significatif à remettre en cause leur indépendance. "

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

"Sur proposition du comité des rémunérations, nominations et de la gouvernance, le conseil d'administration, dans sa séance du 18 juin 2014, a examiné au regard des critères posés par le Code Afep-Medef la situation personnelle de chacun des six administrateurs nommés par l'assemblée générale des actionnaires du 15 mai 2014. Il a également débattu sur l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation entretenue avec la société ou son groupe par chaque administrateur. À l'issue de cet examen, le conseil d'administration a qualifié d'administrateurs indépendants M. X et la société X, ainsi que son représentant permanent M. Y, chacun d'entre eux répondant à l'ensemble des critères du Code Afep-Medef :

- M.X n'entretient pas, y compris par mandat social interposé, de relations d'affaires avec la société ;
- la société X et plus généralement le groupe X n'entretiennent pas de relations d'affaires significatives avec la société. En particulier, la société X, eu égard à la part que représentent ses marchés dans le total des achats de la société, n'est pas un prestataire, ni un banquier d'affaires ou de financement significatif de la société.

Lors de cette même séance, le conseil d'administration a qualifié d'administrateurs non indépendants :

- M. Z, dirigeant mandataire social de la société ;
- M. T et M. U, mandataires sociaux d'une entreprise dans laquelle siège un dirigeant de la société ;
- la société T, ainsi que son représentant permanent, M. W, en raison de la relation d'affaires à caractère significatif qu'elle entretient avec la société s'agissant d'un important fournisseur.

### **3.4. Informations sur les administrateurs**

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

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

### Informations sur les administrateurs

Sociétés précisant dans leur document de référence :	SBF 120			CAC 40		
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2014
- la date de début du mandat	100 %	100 %	96,3 %	100 %	100 %	100 %
- la date de fin de mandat	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
- l'âge des administrateurs	99 %	100 %	98,1 %	100 %	100 %	100 %
- la nationalité des administrateurs	-	93,5 %	100 %	-	97,2 %	100 %
- la principale fonction exercée	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
- les mandats et autres fonctions exercés dans d'autres sociétés	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
- le nombre d'actions détenues par chaque administrateur	99 %	97,2 %	97,2 %	100 %	100 %	100 %
- la notice biographique des administrateurs	99 %	99,1 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Les sociétés étudiées affichent un très haut niveau de conformité pour cette recommandation, et notamment les sociétés du CAC 40 qui l'ont toutes appliquée. Pour les sociétés du SBF 120, 3 sociétés n'ont pas indiqué la date de début de mandat, 2 sociétés n'ont pas indiqué l'âge des administrateurs, et 3 sociétés n'ont pas indiqué le nombre d'actions détenues par leurs administrateurs.

### **3.5. La proportion de femmes dans les conseils**

Le Code Afep-Medef précise qu'à compter d'avril 2010, "chaque conseil doit s'interroger sur l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle des comités qu'il constitue en son sein, notamment dans la représentation des femmes et des hommes, les nationalités et la diversité des compétences, en prenant des dispositions propres à garantir aux actionnaires et au marché que ses missions sont accomplies avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires" (§ 6.3).

De ce fait, "en matière de représentation des hommes et des femmes, l'objectif est que chaque conseil atteigne puis maintienne un pourcentage d'au moins 20 % de femmes dans un délai de trois ans et d'au moins 40 % de femmes dans un délai de six ans, à compter de l'assemblée générale de 2010 ou de l'admission des actions de la société aux négociations sur un marché réglementé si celle-ci lui est postérieure" (§ 6.4).

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

SBF 120			CAC 40		
Assemblée 2013	Assemblée 2014	Assemblée 2015	Assemblée 2013	Assemblée 2014	Assemblée 2015
26,6 %	29,7 %	33,8 %	29,3 %	31,5 %	36 %

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

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

SBF 120			CAC 40		
Assemblée 2013	Assemblée 2014	Assemblée 2015	Assemblée 2013	Assemblée 2014	Assemblée 2015
82 %	95,3 %	99,1 %	86 %	97,2 %	100 %

A l'issue des assemblées générales de 2015, 99,1 % des sociétés du SBF 120, dont 100 % des sociétés du CAC 40, comptent au moins 20 % de femmes dans leur conseil d'administration ou de surveillance, soit une progression notable sur trois exercices.

A l'issue des assemblées générales de 2015, le nombre moyen d'administrateurs femmes par conseil s'élève à 4,0 femmes pour les sociétés du SBF 120, et à 4,7 femmes pour les sociétés du CAC 40.

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

SBF 120		CAC 40	
Assemblée 2014	Assemblée 2015	Assemblée 2014	Assemblée 2015
8,4 %	24,3 %	8,3 %	29,7 %

A l'issue des assemblées générales de 2015, 24,3 % des sociétés du SBF 120, dont 29,7 % des sociétés du CAC 40, comptent au moins 40 % de femmes dans leur conseil d'administration ou de surveillance ; il convient cependant de rappeler que cette recommandation ne sera effective qu'à l'issue des assemblées générales de 2016.

### **3.6. La proportion de représentants des salariés dans les conseils**

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

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

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

Nombre et proportion de sociétés dont le conseil comprend :	SBF 120		CAC 40	
	Assemblée 2014	Assemblée 2015	Assemblée 2014	Assemblée 2015
- uniquement des administrateurs représentant les salariés	30 (28,0 %)	31 (29,0 %)	13 (35,1 %)	13 (35,1 %)
- uniquement des administrateurs représentant des actionnaires salariés	10 (9,3 %)	10 (9,3 %)	3 (8,1 %)	3 (8,1 %)
- à la fois des administrateurs représentant les actionnaires salariés et des administrateurs représentant les salariés	6 (5,6 %)	12 (11,2 %)	4 (11,1 %)	11 (29,7 %)
<b>TOTAL</b>	<b>16 (14,9 %)</b>	<b>43 (40,2 %)</b>	<b>9 (25 %)</b>	<b>24 (64,8 %)</b>

En application de la loi du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi, les sociétés concernées ont, lors de leur assemblée générale 2014, modifié leurs statuts en vue de prévoir une représentation des salariés au sein de leur conseil. Pour la plupart de ces sociétés, l'entrée au conseil desdits administrateurs est intervenue au cours du second semestre 2014. A l'issue des assemblées générales de 2015, la représentation salariale au sein des conseils est donc en nette augmentation par rapport à la situation qui prévalait à l'issue des assemblées générales de 2014.

Par ailleurs, au sein des sociétés accueillant des administrateurs salariés, ces derniers sont en moyenne au nombre de 2,1 administrateurs pour les sociétés du SBF 120, et de 2,4 administrateurs pour les sociétés du CAC 40. Rapportées à l'ensemble des sociétés, et donc y compris à celles qui n'accueillent aucun administrateur salarié au sein de leur conseil, ces moyennes s'élèvent à 1,0 administrateur pour les sociétés du SBF 120, et à 1,8 administrateur pour les sociétés du CAC 40.

### **3.7. Rémunération des membres du conseil**

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

#### **Informations sur le montant des jetons de présence**

Sociétés :	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
- indiquant le montant global	100 %	100 %	100 %	100 %
- indiquant les montants individuels	100 %	100 %	100 %	100 %

Toutes les sociétés du SBF 120 ont appliqué cette recommandation au titre de l'exercice 2014, ce qui est dans la continuité de l'exercice précédent.

Par ailleurs, le Code Afep-Medef mentionne que *"le mode de répartition de cette rémunération [...] doit tenir compte, selon les modalités définies [par le conseil], de la participation effective des administrateurs au conseil et dans les comités, et donc comporter une part variable prépondérante"*. Il considère que *"la participation des administrateurs à des comités spécialisés donne lieu à l'attribution d'un montant supplémentaire de jetons de présence"* (§ 21.1). Toutefois, la recommandation relative à la prépondérance de la part variable est une recommandation issue du code révisé en 2013. Elle ne s'applique, selon les termes du guide d'application du Code Afep-Medef, qu'aux jetons de présence alloués à compter de l'exercice 2014.

#### **Informations sur les règles de répartition des jetons de présence**

Sociétés ayant mis en place :	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
- des règles de répartition des jetons de présence	91,6 %	94,4 %	100 %	100 %
- une part variable prépondérante	45,8 %	68,2 %	61,1 %	78,4 %

94,4 % des sociétés du SBF 120 (contre 91,6 % en 2013) et la totalité des sociétés du CAC 40 (comme en 2013) ont précisé les règles de répartition des jetons de présence entre les administrateurs au titre de l'exercice 2014.

73 sociétés du SBF 120 et 29 sociétés du CAC 40, soit respectivement 68,2 % et 78,4 % des sociétés, se conforment à la recommandation relative à la prépondérance de la part variable.

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

"Le Conseil d'Administration a estimé qu'une modification des règles de répartition des jetons de présence ne se justifiait pas en raison de l'excellent taux de participation des administrateurs aux réunions du Conseil (87,91% en 2013, 83,5% en 2014), et sur proposition du Comité des Nominations et Rémunération, a choisi de reconduire en 2015 les règles de répartition des jetons de présence retenues les années précédentes."

"Des règles de répartition spécifiques ont été adoptées, qui tiennent compte en particulier du niveau de responsabilités et du temps consacré par les administrateurs à leurs fonctions. Si la part variable de la rémunération versée à titre de jetons de présence n'est pas prépondérante, la société estime qu'elle est néanmoins significative et appropriée puisque le montant total de l'enveloppe de jetons de présence est divisé entre une part fixe et une part variable (de 50 % chacune du total de l'enveloppe) réparties comme suit : (i) la part fixe est partagée de manière égale entre les administrateurs concernés et (ii) la part variable est répartie entre ces administrateurs par application d'un coefficient variable selon le type de réunions et les fonctions particulières occupées par chacun."

"Le barème des jetons de présence a été arrêté par le Conseil d'Administration en 2011. Ce dernier estime que compte tenu du taux de participation déjà élevé des Administrateurs aux séances du Conseil et de ses Comités spécialisés, il n'y a pas lieu pour le moment de modifier ce barème afin de prendre une mesure financière incitative supplémentaire pour assurer une participation effective des Administrateurs.

Par ailleurs, le barème de répartition des jetons actuellement en vigueur ne prévoit pas de partie fixe à verser aux Administrateurs au titre de leur appartenance à un Comité spécialisé."

"En raison de la forte implication des administrateurs, du taux de participation élevé aux réunions du Conseil et de ses comités et du nombre de celles-ci (29 réunions en 2014 dont 8 réunions du Conseil et 21 réunions de ses comités), le Conseil n'a pas considéré nécessaire d'instaurer une part variable liée à l'assiduité dans le calcul du versement des jetons de présence. En revanche, la répartition des jetons de présence tient compte du temps qu'ils consacrent à leurs fonctions notamment au regard de leur appartenance à des comités."

"Selon le Code Afep-Medef, le mode de répartition des jetons de présence doit tenir compte de la participation effective des administrateurs au conseil et dans les comités, et comporter une part variable prépondérante. La société ne juge pas nécessaire d'appliquer cette recommandation du Code Afep-Medef. En effet, il n'apparaît pas souhaitable à la société de lier le versement des jetons de présence de manière prépondérante à la présence des membres du conseil de surveillance aux réunions de celui-ci, dès lors que l'implication des membres du conseil de surveillance dans les activités de supervision de la société ne se limite pas à leur participation aux débats périodiques formels du conseil de surveillance. La durée des réunions du conseil de surveillance, qui se tiennent sur une journée entière, ainsi que le taux de participation élevé de ses membres, permettent d'affirmer que l'assiduité des membres du conseil de surveillance peut être garantie sans recours à un mécanisme de répartition complexe des jetons de présence. À titre d'information, il est précisé que le conseil de surveillance a décidé d'allouer une rémunération plus importante à M. X au titre de ses fonctions de président du comité d'audit."

"Le Conseil de surveillance n'a pas estimé utile d'instaurer une part variable d'assiduité compte tenu du taux de participation élevé aux réunions du Conseil et de ses comités en 2014, comme au cours des années précédentes."

En annexe du Code Afep-Medef, une recommandation indique qu'"afin d'améliorer la lisibilité et la comparabilité des informations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, l'Afep et le Medef recommandent aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'adopter une présentation sous forme de tableaux". Concernant les jetons de présence, il s'agit du tableau n°3 du Code Afep-Medef.

Toutes les sociétés, tant du SBF 120 que du CAC 40, ont adopté cette présentation dans leur document de référence relatif à l'exercice 2014.

### **3.8. Durée et échelonnement des mandats des administrateurs**

Le Code Afep-Medef précise que "sans affecter celle des mandats en cours, la durée du mandat des administrateurs, fixée par les statuts, ne doit pas excéder quatre ans de sorte que les actionnaires soient amenés à se prononcer avec une fréquence suffisante sur leur élection". Par ailleurs, "l'échelonnement des mandats doit être organisé de façon à éviter un renouvellement en bloc et à favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs" (§ 14).

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

	SBF 120			CAC 40		
	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés indiquant la durée du mandat dans le document de référence	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Durée moyenne du mandat	3,9	3,8	3,7	3,7	3,8	3,7
Sociétés dont la durée du mandat est inférieure ou égale à 4 ans	87 %	89,7 %	95,3 %	94 %	94,4 %	97,3 %
Sociétés ayant mis en place un processus d'échelonnement	85 %	86,0 %	86,9 %	91 %	94,4 %	94,6 %

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

Le Code Afep-Medef recommande que la durée du mandat des administrateurs ne dépasse pas quatre ans. Ce sont désormais 95,3 % des sociétés du SBF 120 qui suivent cette recommandation, soit une proportion en hausse constante sur trois exercices successifs (87 % en 2012, 89,7 % en 2013). Seule une société du CAC 40 ne respecte pas la durée préconisée par le code : ainsi, 97,3 % des sociétés du CAC 40 suivent cette recommandation, soit également une progression constante sur les trois derniers exercices (94,4 % en 2013, 94 % en 2012).

Au sein du SBF 120, la durée moyenne du mandat des administrateurs est en légère baisse et s'établit à 3,7 ans; de même, pour les seules sociétés du CAC 40, elle diminue légèrement, pour s'établir au cours de l'exercice 2014 à 3,7 ans.

Quant à l'échelonnement des mandats, 86,9 % des sociétés du SBF 120 et 94,6 % des sociétés du CAC 40 suivent la recommandation du Code. Cette proportion est en légère hausse par rapport aux exercices précédents, tant pour le SBF 120, que pour le CAC 40.

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

Durée du mandat des administrateurs	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Nombre de sociétés	0	2	35	65	3	2
Pourcentage de sociétés	0 %	1,9 %	32,7 %	60,7 %	2,8 %	1,9 %

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

Durée du mandat des administrateurs	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Nombre de sociétés	0	0	11	25	1	0
Pourcentage de sociétés	0 %	0 %	29,7 %	67,6 %	2,7 %	0 %

**Les extraits ci-dessous présentent des exemples de justifications données par des sociétés qui ne respectent pas la recommandation sur la durée du mandat des administrateurs ou celle relative à la mise en place d'un processus d'échelonnement des mandats.**

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

"Le mandat des administrateurs de la société excède la durée de quatre ans fixée par le Code Afep-Medef. En effet, en application de l'article 7 du décret n° 83-1160 du 26 décembre 1983 portant application de la loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public, la durée du mandat des membres du conseil d'administration de la société est fixée à cinq ans. Les mandats des administrateurs prennent effet à la date de la première séance du conseil d'administration, mis en place ou renouvelé, et prennent fin le même jour pour tous les membres à l'issue de la période de cinq ans."

"La durée du mandat des administrateurs reste statutairement fixée à six ans notamment pour des raisons d'alignement sur la durée des cycles stratégiques. Il a été jugé d'autant moins nécessaire de la raccourcir que le Conseil d'administration a été largement renouvelé, les administrateurs en fonction ayant majoritairement été nommés depuis moins de trois ans."

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

"Compte tenu du renouvellement en 2010 du mandat de sept administrateurs sur neuf, le système de non-renouvellement par tranche ou bloc est difficilement applicable. L'assemblée générale du 28 mai 2014 a voté le renouvellement de 7 mandats d'administrateurs sur 9.

La société a répondu au HCGE sur ce point. Ainsi, tout en considérant le risque lié au renouvellement des administrateurs en bloc, limité dans une société contrôlée, dont le fonctionnement du Conseil d'administration n'appelle aucune difficulté, la société prévoit que le Conseil examinera la durée des mandats des prochains renouvellements en bloc (en particulier lors de l'Assemblée générale de 2018 qui statuera sur les comptes de 2017) en prévoyant des durées plus courtes (2 ou 3 ans pour le premier mandat renouvelable pour 4 ans). En outre, dans cet intervalle, le Conseil discutera de la nécessité d'appliquer cette même règle à tout éventuel renouvellement ou nouvelle nomination."

"Pour des raisons historiques liées à l'actionnariat de la société et à l'existence d'un pacte d'actionnaires depuis 1999, les mandats des administrateurs n'ont pas été échelonnés. Quatorze mandats viennent à échéance lors de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et trois mandats viennent à échéance lors de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016."

"Les mandats des membres du Conseil de surveillance sont renouvelés en même temps et non par tranches.

Ce choix s'explique par la courte durée des mandats (deux ans), qui permet de renouveler régulièrement les membres du Conseil de Surveillance et, de l'avis de la société, d'arriver aux mêmes fins."

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

"Le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale de la société du 29 avril prochain d'instaurer un système de renouvellement échelonné des mandats des administrateurs et de modifier en conséquence les statuts de la société."

"Un échelonnement va être mis en place à compter de l'Assemblée générale des actionnaires du 24 avril 2015. La nomination ou le renouvellement de certains administrateurs seront proposés pour une durée inférieure à la durée de quatre ans prévue par les statuts, sous réserve de l'adoption par l'Assemblée d'une résolution visant à modifier l'article 12 des statuts en ce sens afin de permettre la mise en place de cet échelonnement."

"La durée du mandat des administrateurs de la société est actuellement de six ans (et non de quatre ans comme recommandé par le Code AFEP-Medef). Cette durée de mandat est conforme aux dispositions légales et statutaires de la société. La réduction de la durée du mandat des administrateurs de six à quatre ans sera proposée à l'assemblée générale annuelle du 19 mai 2015."

### **3.9. Informations sur les séances du conseil**

Le Code Afep-Medef indique que "le nombre des séances du conseil d'administration [...] tenues au cours de l'exercice écoulé doit être indiqué dans le rapport annuel, qui doit également donner aux actionnaires toute information utile sur la participation des administrateurs à ces séances" (§ 11).

#### **Informations sur les séances du conseil**

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés indiquant le nombre de séances du conseil dans leur document de référence	100 %	100 %	100 %	100 %
Nombre moyen de séances lors de l'exercice	7,7	8,8	8,3	9,2
Sociétés indiquant le taux de participation des membres dans leur document de référence	100 %	100 %	100 %	100 %
Taux moyen de participation	91 %	91,1 %	91,3 %	92,9 %

Comme lors de l'exercice précédent, la totalité des sociétés du SBF 120 ont indiqué le nombre de séances du conseil dans leur document de référence : le nombre moyen de séances au cours de l'exercice 2014 s'élève à 8,8 pour les sociétés du SBF 120 et à 9,2 pour les sociétés du CAC 40, contre respectivement 7,7 et 8,3 au cours de l'exercice 2013.

Toutes les sociétés du SBF 120 ont indiqué également le taux de participation des membres aux séances du conseil. Ce taux moyen est en augmentation pour le SBF 120 (91,1 % en 2014 contre 91 % en 2013), et pour le CAC 40 (92,9 % contre 91,3 % pour l'exercice précédent).

### **3.10. Evaluation du conseil**

Le Code Afep-Medef prévoit que "pour une bonne pratique de gouvernement d'entreprise, le conseil procède à l'évaluation de sa capacité à répondre aux attentes des actionnaires qui lui ont donné mandat d'administrer la société, en passant en revue périodiquement sa composition, son organisation et son fonctionnement" (§ 10.1).

Par ailleurs, le code précise que "l'évaluation doit être effectuée selon les modalités suivantes :

- une fois par an, le conseil d'administration doit consacrer un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement ;
- une évaluation formalisée doit être réalisée tous les trois ans au moins. Elle peut être mise en œuvre, sous la direction du comité en charge de la sélection ou des nominations ou d'un administrateur indépendant, avec l'aide d'un consultant extérieur ;
- les actionnaires doivent être informés chaque année dans le rapport annuel de la réalisation des évaluations et, le cas échéant, des suites données à celles-ci" (§ 10.3).

#### **Evaluation du conseil d'administration ou de surveillance**

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés procédant à une évaluation du conseil :	95,3 %	91,6 %	97,2 %	97,3 %
- dont sous forme de point à l'ordre du jour	31,7 %	36,7 %	33,3 %	19,4 %
- dont sous forme d'évaluation formalisée	63,6 %	69,4 %	63,9 %	83,3 %

Une plus faible proportion de sociétés a procédé à une évaluation du fonctionnement de leur conseil au cours de l'exercice 2014, par rapport à l'exercice 2013 : ainsi, au cours de l'exercice 2014, 91,6 % des sociétés du SBF 120, contre 95,3 % en 2013. Par contre, la proportion est restée stable pour les sociétés du CAC 40. Ainsi, seules 9 sociétés du SBF 120, dont 1 société du CAC 40, n'ont pas procédé à une évaluation du conseil sur l'exercice 2014.

On constate que la proportion de sociétés ayant procédé à une évaluation sous la forme d'un point à l'ordre du jour a augmenté par rapport aux sociétés ayant procédé à une évaluation formalisée pour les sociétés du SBF 120. Par contre, dans le cas particulier des sociétés du CAC 40, la proportion de sociétés ayant procédé à une évaluation formalisée a considérablement augmenté. Cependant, il faut rappeler que le Code ne recommande cette évaluation formalisée qu'« au moins tous les trois ans ».

### Publication des suites données à l'évaluation du conseil

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
91,2 %	89,8 %	91,4%	94,4 %

Parmi les sociétés du SBF 120 qui ont indiqué avoir procédé à une évaluation de leur conseil d'administration ou de surveillance au cours de l'exercice 2014, 89,8 % des sociétés ont publié dans leur document de référence les conclusions de ces évaluations ainsi que les suites données, contre 91,2 % des sociétés pour l'exercice 2013.

Parmi les sociétés du CAC 40 qui ont indiqué avoir procédé à une évaluation de leur conseil d'administration ou de surveillance au cours de l'exercice 2014, 94,4 % des sociétés ont publié dans leur document de référence les conclusions de ces évaluations ainsi que les suites données, contre 91,4 % des sociétés pour l'exercice 2013.

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

"Conformément à son règlement intérieur, le Conseil d'administration du 9 mars 2015 a consacré un point de son ordre du jour à une discussion sur son organisation et ses modalités de fonctionnement. L'évaluation des travaux du conseil pour l'exercice 2014 a été conduite en interne, comme les années précédentes depuis 2008. Ce questionnaire a été adressé via une plateforme online permettant de répondre de façon anonyme. Dix Administrateurs ont répondu à ce questionnaire.

Les différentes questions étaient regroupées en quatre thèmes principaux, soit : les modalités de fonctionnement du Conseil d'administration, la préparation et tenue des séances, la contribution effective de chaque membre aux travaux du Conseil d'administration, les comités spécialisés, et enfin, les suggestions proposées par les administrateurs afin d'améliorer l'organisation, les travaux et plus généralement l'efficacité du Conseil d'administration. La liste de ces suggestions d'amélioration est présentée à la fin de la synthèse de présentation.

Les résultats de cette enquête montrent que les règles de fonctionnement et d'organisation générales du Conseil telles que définies dans son règlement intérieur et dans les statuts de la société sont bien respectées. Les Administrateurs se sont déclarés satisfaits de la fréquence des réunions, de la qualité et du niveau d'information reçue, ainsi que sur les conditions de confidentialité entourant les travaux du Conseil. L'assiduité des membres du Conseil est bonne. Il ressort que les points à améliorer sont les suivants : certains Administrateurs considèrent que la composition du Conseil n'est pas bien adaptée, le nombre d'administrateurs ayant des fonctions exécutives étant trop important. Les discussions pourraient être parfois plus approfondies, en consacrant plus de temps sur des sujets clés, et en adressant des présentations préparées à l'avance. La question du rôle du Conseil vis-à-vis de l'accompagnement de la société en regard de la stratégie de celle-ci a également été soulevée. Enfin, il a été suggéré de clarifier les missions et projets de chaque Comité.

Le Président a souligné que les changements à intervenir dans la composition du Conseil qui seront soumis au vote de l'Assemblée générale du 24 avril 2015 vont dans le sens des modifications souhaitées. A l'exception du Président et du Directeur Finances et Fonctions support du Groupe, les Administrateurs ayant des fonctions exécutives au sein du Groupe ne seront pas renouvelés ou démissionneront de leur mandat. Un nouvel Administrateur indépendant sera par ailleurs nommé. Concernant les autres suggestions proposées, il conviendra de trouver un mode de fonctionnement permettant de mieux associer le Conseil à des questions de fond qui touchent la société, son activité et ses clients."

"Le Conseil d'Administration a porté à l'ordre du jour de sa séance du 26 novembre 2014 un point sur l'évaluation de son fonctionnement. Il a ainsi été remis à chacun des administrateurs un questionnaire d'auto-évaluation, portant notamment sur l'organisation et le fonctionnement du Conseil, la composition et l'implication du Conseil, le nombre d'administrateurs indépendants et la gestion des conflits d'intérêts potentiels, la compétence et l'information du Conseil ainsi que l'organisation et le fonctionnement de ses Comités spécialisés.

Dans sa séance du 19 mars 2015, le Comité des Nominations et des Rémunérations a examiné et analysé les réponses des administrateurs, desquelles il ressort une appréciation globalement très positive des membres du Conseil sur sa composition, son organisation et son fonctionnement. Le 25 mars 2015, le Conseil d'Administration a pris connaissance de la synthèse des résultats de l'auto-évaluation.

- Les administrateurs estiment avoir une information claire et précise sur la stratégie ainsi que sur la situation financière de la société.
- Les réunions du Conseil permettent une bonne communication et une participation effective de ses membres. Les administrateurs sont également satisfaits de l'information qu'ils reçoivent sur le Groupe et de l'implication du Conseil d'Administration dans la prise des décisions relatives aux opérations d'envergure.
- La proportion d'administrateurs indépendants ainsi que la qualification « d'indépendant » qui leur ont été accordées, ont également été jugés très satisfaisantes par la majorité des administrateurs.
- S'agissant du fonctionnement des Comités spécialisés du Conseil, leur composition a été jugée adéquate, leur nombre satisfaisant et les travaux portés à leur ordre du jour très pertinents. Les administrateurs indépendants sont suffisamment représentés au sein de chaque Comité, la fréquence de leurs séances est adaptée et l'information suffisamment disponible pour permettre aux administrateurs de réaliser leurs travaux."

"Début 2015, le Conseil a débattu de son organisation et de son fonctionnement de manière formelle conformément au règlement intérieur. Ce débat a d'abord été mené par le Vice-Président du Conseil au sein du Comité du gouvernement d'entreprise et des nominations, puis au sein du Conseil. Cette évaluation intégrait également celle des Comités. Il ressort des commentaires et débats résultant de cette évaluation que les administrateurs continuent à être globalement très satisfaits du fonctionnement et des travaux du Conseil d'administration et de ses Comités. Les principales conclusions de cette évaluation, d'où ressortent des pistes d'optimisation, sont les suivantes :

- les administrateurs ont réitéré leurs conclusions des évaluations passées sur la bonne diversité de la composition du Conseil et du respect de l'équilibre nécessaire entre administrateurs qualifiés d'indépendants et représentants des actionnaires; une amélioration de la composition du Conseil a été notée, notamment concernant la meilleure représentation des femmes et la diversité des profils, ainsi que suite à la désignation de deux administrateurs représentants les salariés ;

- l'organisation des Conseils et l'animation des débats par le Président-Directeur général restent très appréciées, tant sur la conduite des débats que sur la qualité de ses interventions. Les administrateurs constatent que le mode de direction de la société permet un fonctionnement équilibré du Conseil dans le respect des bonnes pratiques de gouvernance, notamment au travers des attributions et du rôle du Vice-Président (Administrateur référent) ;
- concernant le fonctionnement du Conseil, les administrateurs continuent à faire état du bon fonctionnement du Conseil, de la pertinence des sujets abordés et de la bonne répartition entre les travaux du Conseil et ceux de ses Comités. Les administrateurs jugent très satisfaisante la qualité des travaux du Conseil, notamment en matière de gestion financière, budgets et résultats comme les années passées mais également concernant la stratégie du Groupe, et ce en amélioration par rapport aux évaluations précédentes. Une amélioration de la qualité et des délais de communication des différents documents relatifs au Conseil et aux Comités par rapport à la précédente évaluation formelle a par ailleurs été soulignée ;
- en termes de perspective, il a été noté l'intérêt de continuer à mettre l'accent sur le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne ainsi que d'identification et de gestion des risques en Conseil et en Comité d'audit ; il a également été suggéré que la composition du Conseil pourrait bénéficier de l'apport d'un profil ayant une connaissance particulière de la zone Asie-Pacifique;
- en termes de suivi des conclusions de la précédente évaluation formelle du Conseil menée en 2013, le Conseil a noté l'amélioration de la qualité des débats sur la stratégie du Groupe à la fois en Conseil ainsi qu'en Comité stratégie, développement et développement durable. Par ailleurs, en ligne avec les précédentes pistes d'amélioration évoquées en 2010, il a été constaté une meilleure représentation des femmes au sein du Conseil."

"Le rapport d'évaluation et les recommandations formulées ont été présentés et débattus en CGRSE et en Conseil d'administration lors d'une séance en octobre 2014. Le conseil a constaté que, pour l'essentiel, les recommandations émises en 2012 avaient été mises en œuvre ou renforcées avec, notamment, une vigilance accrue afin de transmettre dans les meilleures conditions aux administrateurs les dossiers et les informations utiles à l'exercice de leur mandat, l'évolution du Comité stratégique vers la mise en place d'un séminaire périodique, l'information régulière sur le résultat des décisions stratégiques prises antérieurement et l'articulation des travaux du Comité d'audit et du CGRSE, complétée en 2014 par les travaux du comité innovation et technologie en matière de risques. Par ailleurs, la politique d'accompagnement de l'intégration et de la formation des administrateurs et l'organisation régulière de présentations notamment en termes d'innovation et de visites sur des sites techniques (data centre en 2014) s'est poursuivie.

En termes de formation, certains administrateurs, en particulier issus des salariés ont, en outre, bénéficié de formations académiques spécialisées afin d'approfondir leur expertise, notamment en matière de gouvernance, et des formations spécifiques internes ou externes sont également proposées, notamment pour les nouveaux administrateurs.

Lors de cette même séance du 22 octobre, le Conseil d'administration a retenu pour la période 2015-2016, les principaux axes d'améliorations suivants :

- poursuivre le renforcement de l'implication du conseil dans l'analyse des options stratégiques et l'élaboration et le suivi du prochain plan stratégique à travers :
- l'examen approfondi en conseil de, notamment, la performance relative de la société par rapport à ses concurrents, la situation et les enjeux des principales activités en France ou à l'étranger, et les menaces sur le business model du Groupe;

- la participation accrue des administrateurs à la préparation et à la fixation de l'ordre du jour du séminaire stratégique, des réflexions visant à donner une vision plus long terme à la stratégie, la présentation en séminaire stratégique de la position et de la perspective de la société par rapport à ses concurrents internationaux et français, et la présentation des grandes options envisagées même si elles n'ont pas été retenues par la direction générale ;
- étudier avec le CGRSE et le président-directeur général, les moyens d'accroître la compétence sectorielle, l'internationalisation et la diversité au sein du conseil ;
- renforcer la fluidité de la communication et de l'information des administrateurs, notamment sur :
  - le suivi des décisions stratégiques prises par le conseil ;
  - les mouvements majeurs pouvant affecter la position de la société (avec consultation du conseil plus en amont sur certaines décisions stratégiques dans un environnement sectoriel qui évolue très rapidement) ;
  - de façon plus générale, les évolutions technologiques ainsi que l'actualité du secteur et de la société ;
- préciser le rôle du CGRSE dans la revue des plans de succession, notamment des dirigeants mandataires sociaux, et dans la détection et la conservation des talents.

La mise en œuvre de ces améliorations est d'ores et déjà en cours."

"Il ressort de l'évaluation formelle conduite en février 2015 que les membres du Conseil de surveillance sont, dans leur majorité, satisfaits de la taille actuelle du Conseil et de sa composition en termes d'âge, de nationalité et de diversité (compétences, cultures et expériences). Ils estiment aussi que les délais de convocation, la fréquence, la durée et la conduite des réunions du Conseil, la prise en compte de leurs demandes, ainsi que la répartition des travaux entre le Conseil et les Comités sont satisfaisants et que le niveau d'implication du Conseil ou des Comités dans les décisions importantes de la société est satisfaisant. Une très grande majorité des membres du Conseil souhaiterait consacrer plus de temps aux questions de stratégie. Cette demande a d'ores et déjà été prise en compte, un Conseil de surveillance consacré aux enjeux stratégiques du groupe et en présence des Métiers, étant prévu en mai 2015. D'une manière générale, les membres du Conseil de surveillance estiment recevoir l'information dont ils ont besoin pour exercer pleinement leur mandat."

### **3.11. Réunion des administrateurs non exécutifs**

Le Code Afep-Medef recommande que "les administrateurs non exécutifs se réunissent périodiquement hors la présence des administrateurs exécutifs ou internes. Le règlement intérieur du conseil d'administration devrait prévoir une réunion par an de cette nature, au cours de laquelle serait réalisée l'évaluation des performances du président, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués et qui serait l'occasion périodique de réfléchir à l'avenir du management" (§ 10.4).

**Sociétés ayant prévu une réunion des administrateurs non exécutifs ou des seuls membres du Conseil de surveillance (hors la présence du directoire)**

	SBF 120	CAC 40
	Exercice 2014	Exercice 2014
Tenue d'une réunion hors administrateurs exécutifs ou internes	52,9 %	71,9 %

En 2014, 52,9 % des sociétés du SBF 120, et 71,9 % des sociétés du CAC 40 ont prévu la tenue d'une réunion hors administrateurs exécutifs ou internes. N'ont toutefois pas été comptabilisées les sociétés en commandite par actions pour lesquelles l'application de cette recommandation n'a pas de pertinence.

### **3.12. Règlement intérieur**

Le conseil doit se doter d'un règlement intérieur (§ 1.3), notamment afin d'examiner et de décider des opérations véritablement stratégiques (§ 4).

**Sociétés ayant doté leur conseil d'un règlement intérieur**

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2012	Exercice 2013
99,1 %	99,1 %	100 %	100 %

La quasi-totalité des sociétés du SBF 120, et toutes les sociétés du CAC 40, ont indiqué que leur conseil d'administration, ou le cas échéant leur conseil de surveillance, s'est doté d'un règlement intérieur.

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Publié en intégralité	53,8 %	54,8 %	66,7 %	70,3 %
Synthèse publiée	46,2 %	45,2 %	33,3 %	29,7 %

La proportion de sociétés qui publient en intégralité leur règlement intérieur, dans leur document de référence ou sur leur site institutionnel, a légèrement augmenté entre l'exercice 2013 et l'exercice 2014 : 54,8 % des sociétés du SBF 120 et 70,3 % des sociétés du CAC 40, contre respectivement 53,8 % et 66,7 % en 2013.

45,2 % des sociétés du SBF 120, et 29,7 % des sociétés du CAC 40, ont fait le choix de ne publier qu'une synthèse de leur règlement intérieur. Le Code prévoit que ce dernier doit être publié « en tout ou en partie » (§ 1.3).

## Contenu du règlement intérieur du conseil

Le Code Afep-Medef prévoit que le règlement intérieur doit préciser : "les cas d'approbation préalable par le conseil d'administration, dont il arrête les principes qui peuvent être d'ailleurs différents selon les branches concernées de l'entreprise " (§ 4).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés mentionnant dans leur règlement intérieur les cas d'approbation préalable du conseil	89,7 %	91,5 %	94,4 %	94,6 %

91,5 % des sociétés du SBF 120 mentionnent dans leur règlement intérieur les cas d'approbation préalable du conseil (contre 89,7 % en 2013 et 93 % en 2012).

94,6 % des sociétés du CAC 40 mentionnent dans leur règlement intérieur les cas d'approbation préalable du conseil (contre 94,4 % en 2013 et 97 % en 2012).

## 4. Comités du conseil

### 4.1. Comité d'audit

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

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

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
100 %	100 %	100 %	100 %

#### Composition du comité

En 2014, les comités d'audit étaient composés en moyenne de 4,1 membres dans les sociétés du SBF 120, contre 4,7 pour celles du CAC 40 ; ces nombres étaient respectivement de 4,1 et de 4,5 membres en 2013. Par ailleurs, le nombre de membres au sein des comités d'audit varie de 3 à 8 pour les sociétés du CAC 40, et de 2 à 6 pour les sociétés du SBF 120 hors sociétés du CAC 40.

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

Le Code Afep-Medef indique que le comité d'audit "ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social" (§ 16.1). Au cours de l'exercice 2014, toutes les sociétés du SBF 120 respectent cette recommandation.

## Proportion d'administrateurs indépendants

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

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

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
74,8 %	83,2 %	88,9 %	91,9 %

Au sein des sociétés du SBF 120, la proportion de sociétés dont la composition du comité d'audit respecte la proportion d'administrateurs indépendants recommandée par le code est en nette augmentation par rapport à celle de l'exercice précédent, et s'établit à 83,2 % (contre 74,8 % pour l'exercice 2013). Pour les sociétés du CAC 40, cette proportion s'élève à 91,9 % pour l'exercice 2014, contre 88,9 % en 2013.

La proportion d'administrateurs indépendants au sein des comités d'audit s'élève en 2014 à 75,3 % pour les sociétés du SBF 120, et à 81,9 % pour les sociétés du CAC 40.

#### Les extraits ci-dessous donnent des exemples de justifications fournies par des sociétés qui ne respectent pas la proportion de deux tiers d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit, prévue par le Code Afep-Medef.

"Au-delà du critère d'indépendance, et compte tenu de la composition du Conseil, le choix des membres est principalement dicté par leur expérience et leur compétence notamment en matière financière et/ou comptable. Si la proportion des deux tiers de membres indépendants n'est pas respectée, néanmoins deux des quatre membres dont le Président sont indépendants."

"Il convient de rappeler à nouveau que cette situation est le reflet, comme pour le conseil d'administration, de la structure actionnariale de la société. De plus, le comité comprend un sixième membre, administrateur représentant les salariés actionnaires, qui ne répond pas au critère d'indépendance au sens de ce code en raison de son statut de salarié mais dont la nomination témoigne néanmoins de la volonté du conseil de diversifier la composition de ce comité spécialisé."

"Le Comité d'audit et des risques, présidé par un administrateur indépendant, était, en 2014, composé de six membres, dont [...] trois administrateurs indépendants, soit une proportion de 50 %. Dans sa séance du 16 décembre 2014, en application des dispositions de l'arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, le Conseil a acté le principe d'une scission du Comité d'audit et des risques pour mettre en place un Comité des risques distinct. Dans sa séance du 17 février 2015, il a arrêté la composition des deux futurs Comités qui seront, chacun, composés de cinq membres, dont trois administrateurs indépendants. Leur mise en place effective interviendra au printemps 2015. La société se conforme ainsi aux dispositions du Code. "

"En 2014, la présidence du Comité d'Audit et des Risques a été confiée à M. X, membre indépendant. Actuellement, le Comité d'Audit et des Risques est donc composé d'un membre indépendant sur quatre. Toutefois, afin de préserver la pertinence des travaux du Comité d'Audit et des Risques qui dépend d'une part d'une expertise financière de ses membres et d'autre part d'une connaissance approfondie de l'activité de [...], le Conseil de Surveillance a privilégié la nomination en son sein de membres disposant de ces compétences nonobstant le critère d'indépendance. Deux des membres du Comité d'Audit et des Risques exercent ainsi depuis plus de 12 ans des mandats au sein du Groupe afin de garantir une réelle protection des actionnaires par leur connaissance de la contrepartie financière liée à l'activité de [...]. Il est rappelé que la compétence en matière de [...] est rare, s'agissant d'un domaine très spécifique. Une augmentation du nombre de membres indépendants suite à l'Assemblée Générale qui se tiendra en mai 2015 est envisagée."

"Le Conseil de surveillance a considéré que la proportion actuelle de membres du Comité d'audit indépendants, un peu inférieure en nombre aux deux tiers (60 %, soit 3 sur 5 membres), permettait un bon fonctionnement du Comité d'audit. Dans le règlement intérieur du Comité d'audit, adopté le 24 mars 2010, le Conseil de surveillance exige en effet que la moitié au moins des membres du Comité d'audit soit, lors de sa désignation et pendant toute la durée d'exercice de cette fonction, qualifiée d'indépendante. Le Haut Comité de gouvernement d'entreprise considère dans son rapport 2014 qu'un comité d'audit comportant par exemple trois membres indépendants sur cinq reste conforme à l'esprit du Code dès lors qu'ils sont présidés par un membre indépendant, ce qui est le cas de la société."

"Le Comité d'audit étant présidé par un Administrateur indépendant, l'indépendance du Comité est assurée. Néanmoins, la composition du Comité d'audit sera revue lors du Conseil d'administration qui suivra l'Assemblée générale du 24 avril 2015, au regard des modifications à intervenir dans la composition du Conseil d'administration."

"Le Comité d'Audit comporte 60 % d'administrateurs indépendants (soit 3 sur 5). Le Conseil d'Administration considère cette composition satisfaisante eu égard à la nécessaire présence de deux administrateurs issus des grands actionnaires de la société et à son choix de maintenir un effectif restreint afin de favoriser l'efficacité des travaux de ce Comité qui requiert un niveau d'expertise en matière financière ou comptable.

[...]

Par ailleurs, le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise a précisé, dans son rapport d'octobre 2014, qu'« un Comité d'Audit comportant par exemple trois membres indépendants sur cinq ou un Comité des Rémunérations en comportant deux sur quatre restent conformes à l'esprit du Code dès lors qu'ils sont présidés par un administrateur indépendant."

"Le comité d'audit de la société n'a pas dans sa composition deux tiers de membres indépendants, comme recommandé par le Code AFEP-Medef, afin d'assurer en son sein une représentation des différentes composantes de son actionnaire de référence. Le respect à la lettre des recommandations du Code AFEP-Medef sur la composition du comité d'audit exigerait des administrateurs indépendants de la société qu'ils participent à plus de 3 comités spécialisés, au risque de dégrader la qualité des travaux des comités compte tenu de la charge de travail induite. Pour ces raisons, la société privilégie un équilibre des collègues d'administrateurs au sein des comités, par ailleurs systématiquement présidés par un administrateur indépendant."

"Plus de la majorité (57 %) des membres du Comité financier et d'audit sont indépendants (au lieu de deux tiers au minimum recommandés par le Code). La part relativement importante des membres non indépendants s'explique par la présence d'un représentant de chacun des trois actionnaires de référence, compte tenu de la composition du capital et de la gouvernance du Groupe issue des augmentations du capital réalisées en 2014. L'atteinte du seuil des deux tiers conduirait à une augmentation du nombre de membres du comité, ce qui risquerait de se faire au détriment de son efficacité et n'est donc pas envisagé à ce jour."

"Le choix opéré par la Société de se conformer intégralement aux critères du Code Afep-Medef à partir de 2015 a conduit à un remaniement de la composition du Comité des Comptes et des Risques. En 2015, le Comité est composé de 4 membres dont 2 sont qualifiés d'indépendants. Le pourcentage d'indépendance préconisé par le Code Afep-Medef (2/3) sera atteint progressivement et au plus tard à l'échéance du mandat des membres dont l'ancienneté est supérieure à 12 ans. Enfin, suite à la décision prise par Monsieur X de renoncer à la présidence du Comité des Comptes et des Risques en 2015 au profit d'un membre indépendant, celle-ci a été confiée à Madame Y lors de la séance du Conseil de Surveillance du 11 mars 2015."

### Activité du comité d'audit

Le Code Afep-Medef précise que *"le nombre des séances du conseil d'administration et des réunions des comités du conseil tenues au cours de l'exercice écoulé doit être indiqué dans le rapport annuel, qui doit également donner aux actionnaires toute information utile sur la participation des administrateurs à ces séances et réunions"* (§ 11).

#### Informations sur les séances du comité d'audit

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés ayant indiqué le nombre de séances dans leur document de référence	97,2 %	100 %	97,2%	100 %
Nombre moyen de séances	5,2	5,2	5,9	5,9
Sociétés ayant indiqué le taux de participation dans leur document de référence	95,3 %	97,2 %	97,2 %	100 %
Taux de participation moyen aux séances du comité pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur document de référence	94,1 %	93,7 %	93,9 %	92,1 %

La totalité des sociétés du SBF 120 comme du CAC 40 ont précisé le nombre de séances de leur comité d'audit dans leur document de référence. En moyenne, les comités d'audit des sociétés du SBF 120 se sont réunis 5,2 fois au cours de l'exercice 2014, ce qui est stable par rapport à l'exercice précédent ; pour le CAC 40, la moyenne s'élève à 5,9 séances au cours de l'exercice 2014, soit une moyenne également stable par rapport à l'exercice 2013.

La quasi-totalité des sociétés, sauf 3 sociétés du SBF 120, ont précisé dans leur document de référence le taux de participation moyen des membres aux séances de leur comité d'audit. En moyenne, le taux de participation est en légère baisse et s'établit à 93,7 % pour les sociétés du SBF 120 et à 92,1 % pour les sociétés du CAC 40, contre respectivement 94,1 % et 93,9 % en 2013.

## Compétence des membres

Le Code Afep-Medef précise que *"les membres du comité d'audit doivent avoir une compétence financière ou comptable"* (§ 16.1).

Toutes les sociétés du SBF 120 (98,1 % en 2013 et 96 % en 2012) et toutes les sociétés du CAC 40 (100 % en 2013 et 97 % en 2012) donnent une indication sur la compétence financière ou comptable de leurs membres.

## Procédure de renouvellement des commissaires aux comptes

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

Au cours de l'exercice 2014, 97,2 % des sociétés du SBF 120 et la totalité des sociétés du CAC 40 déclarent avoir confié à leur comité d'audit le pilotage de la procédure de sélection des commissaires aux comptes, contre respectivement 96,3 % et 97,2 % en 2013.

## Méthodes de travail

Le Code Afep-Medef souligne que *"le comité d'audit doit entendre les commissaires aux comptes, mais également les directeurs financiers, comptables et de la trésorerie [...]. S'agissant de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, le comité [...] entend les responsables de l'audit interne et du contrôle des risques [...]. Il doit être informé du programme d'audit interne et être destinataire des rapports d'audit interne ou d'une synthèse périodique de ces rapports"* (§ 16.3).

### Informations sur les auditions réalisées par le comité d'audit

Sociétés faisant état dans leur document de référence d'une :	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
- audition des commissaires aux comptes	96,3 %	99,1 %	100 %	100 %
- audition de la direction financière, des comptables et de la trésorerie	91,6 %	91,6 %	97,2 %	97,3 %
- audition du responsable de l'audit interne et du contrôle des risques	93,5 %	91,6 %	100 %	100 %

En 2014, le taux de conformité à la recommandation relative aux auditions, par le comité, des commissaires aux comptes, du directeur financier, et du responsable de l'audit interne est respectivement de 99,1 %, de 91,6 % et de 91,6 % pour les sociétés du SBF 120 et de 100 %, de 97,3 % et de 100 % pour les sociétés du CAC 40. Ce taux de conformité est stable par rapport à l'exercice précédent pour les sociétés du CAC 40, et en léger recul pour les sociétés du SBF 120 en ce qui concerne l'audition par le comité d'audit du responsable de l'audit interne.

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

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés indiquant l'existence d'une présentation du directeur financier	81,3 %	82,2 %	88,9 %	86,5 %

82,2 % des sociétés du SBF 120 et 86,5 % des sociétés du CAC 40 ont fait état de cette présentation au cours de l'exercice 2014, ce qui traduit une hausse des résultats pour le SBF 120 et une baisse pour le CAC 40 par rapport à l'exercice précédent. A noter cependant que le montant global des engagements hors bilan devant figurer dans l'annexe des comptes consolidés (art. R. 233-14 (10°) du Code de commerce), les comités d'audit des sociétés qui omettent cette précision dans leur rapport annuel procèdent néanmoins probablement à leur revue.

Le Code Afep-Medef précise également que "le comité doit pouvoir recourir à des experts extérieurs en tant que de besoin" (§ 16.3). En 2014, le taux de conformité pour les sociétés du SBF 120 s'élève à 88,8 % (contre 78,5 % en 2013), ce qui traduit une augmentation de l'application de cette recommandation. Pour le CAC 40, la proportion est stable avec un taux de conformité de 86,5 % (contre 86,1 % en 2013).

## **4.2. Comité des rémunérations**

Le Code Afep-Medef recommande aux sociétés cotées de se doter d'un comité des rémunérations (§ 15).

**Sociétés indiquant l'existence d'un comité des rémunérations**

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
97,2 %	99,1 %	100 %	100 %

Seule une société du SBF 120 n'a pas mis en place un tel comité, et toutes les sociétés du CAC 40 respectent cette recommandation.

**Informations sur la composition du comité des rémunérations**

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Nombre moyen de membres	3,9	4	4,1	4,3
Présence d'administrateurs exécutifs	0 %	2 %	0 %	0 %

Le nombre moyen de membres au sein du comité des rémunérations a légèrement augmenté entre 2013 et 2014 pour le SBF 120 et le CAC 40, passant de 3,9 à 4 membres pour le premier et de 4,1 à 4,3 pour le second. Par ailleurs, le nombre de membres varie entre 3 et 8 membres pour les sociétés du CAC 40 et entre 2 et 7 membres pour les sociétés du SBF 120 hors sociétés du CAC 40.

Le Code Afep-Medef souligne que le comité des rémunérations "*ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social*" (§ 18.1). Au cours de l'exercice 2014, toutes les sociétés du CAC 40 indiquent que leur comité ne comporte aucun dirigeant mandataire social. En revanche 2 sociétés du SBF 120 indiquent que leur comité comporte un dirigeant mandataire social.

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

#### Présence d'un administrateur salarié au comité des rémunérations

	SBF 120	CAC 40
	Exercice 2014	Exercice 2014
Sociétés ayant un administrateur salarié au comité des rémunérations	54,8 %	58,3 %

Enfin, le Code Afep-Medef indique qu'"il est conseillé qu'un administrateur salarié soit membre du comité" (§ 18.1). Cette recommandation s'applique aux sociétés ayant au sein de leur conseil un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés ; sur l'exercice 2014, 42 sociétés du SBF 120 et 24 sociétés du CAC 40 étaient dans cette situation, contre respectivement 14 et 7 sociétés sur l'exercice précédent. Sur ce panel, 54,8 % des sociétés du SBF 120 et 58,3 % des sociétés du CAC 40 respectent cette recommandation.

#### Proportion d'administrateurs indépendants

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

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés ayant une majorité d'administrateurs indépendants dans leur comité	82,7 %	86,8 %	94,4 %	97,3 %
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	73,5 %	74,5 %	80,3 %	81,0 %
Sociétés dont le comité des rémunérations est présidé par un administrateur indépendant	88,5 %	90,6 %	100 %	97,3 %

La proportion de sociétés qui respectent cette recommandation est donc de 86,8 % en 2014 pour les sociétés du SBF 120 (contre 82,7 % en 2013 et 77 % en 2012) et de 97,3 % pour les sociétés du CAC 40 (contre 94,4 % en 2013 et 91 % en 2012).

Au sein des sociétés ayant mis en place un comité des rémunérations, la proportion moyenne d'administrateurs indépendants s'élève en 2014 à 74,5 % pour les sociétés du SBF 120, et à 81 % pour les sociétés du CAC 40.

Par ailleurs, 90,6 % des sociétés du SBF 120 qui disposent d'un comité des rémunérations indiquent que leur comité des rémunérations est présidé par un administrateur indépendant ; cette proportion atteint 97,3 % pour les sociétés du CAC 40.

**Les extraits ci-dessous reprennent les justifications données par des sociétés qui ne respectent pas la proportion d'administrateurs indépendants au sein du comité des rémunérations.**

"Cette composition fait apparaître un ratio d'administrateurs indépendants de 40 %, qui ne correspond pas aux prescriptions du Code Afep-Medef (50 % d'administrateurs indépendants), mais qui est, comme rappelé précédemment, lié à la structure actionnariale de la société."

"La part des Administrateurs indépendants au sein du Comité des Rémunérations et des Nominations est de 50%. La composition de ce Comité, dont le Président est un Administrateur indépendant, ainsi que les échanges qui ont lieu entre cet Administrateur indépendant et les autres membres indépendants du Conseil d'Administration, assure la bonne représentation des intérêts des différents actionnaires de la société. De surcroît, le Président du Conseil d'Administration, Administrateur indépendant, participe aux travaux du Comité sur tous les sujets ayant trait à la composition du Conseil d'Administration."

"Le Comité des Ressources Humaines et des Rémunérations est actuellement composé à 50 % d'administrateurs indépendants. Le Conseil d'Administration a souhaité faire évoluer la composition de ce Comité en nommant un administrateur indépendant supplémentaire en 2015, portant ainsi la proportion d'administrateur indépendant à 60 %."

"Monsieur X est un ancien administrateur indépendant de la société et, depuis la fin de son mandat le 29 juin 2011, il exerce les fonctions de censeur du conseil d'administration. La société considère donc qu'il présentait toutes les qualités requises, y compris d'indépendance pour être membre du comité des nominations et des rémunérations et exercer les fonctions de président dudit comité. Afin de se conformer à la recommandation du Code Afep-Medef, le conseil d'administration du 25 mars 2015 a toutefois décidé de nommer un nouveau membre au comité en charge des nominations et des rémunérations, Madame Y, administrateur indépendant, et l'a désignée président de ce comité en remplacement de Monsieur X."

"Le comité des nominations et le comité des rémunérations de la société n'ont pas dans leur composition un nombre d'administrateurs indépendants strictement supérieur à la moitié du nombre des membres comme le recommande le Code AFEP-Medef. Ils ont une composition égalitaire (50 % d'indépendants, 50 % de non indépendants) et la présidence du comité est assurée par un administrateur indépendant.

A l'instar du comité d'audit, le respect à la lettre des recommandations du Code AFEP-Medef sur la composition du comité des nominations et du comité des rémunérations exigerait des administrateurs indépendants de la société, qu'ils participent à plus de 3 comités spécialisés, au risque de dégrader la qualité des travaux des comités, compte tenu de la charge de travail induite. Pour ces raisons, la société privilégie un équilibre des collègues d'administrateurs au sein des comités, par ailleurs systématiquement présidés par un administrateur indépendant."

"Compte tenu de la structure de l'actionnariat de la société contrôlée par deux actionnaires de référence agissant de concert, le Comité de contrôle ainsi que le Comité des nominations et des rémunérations sont composés de 4 membres dont 2 indépendants, et 1 administrateur représentant chaque actionnaire de référence. Les deux Comités sont présidés par un administrateur indépendant qui anime et pilote le travail du Comité. Sa voix est prépondérante en cas d'égalité des voix."

## Activité du comité des rémunérations

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

### Informations sur l'activité du comité des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés ayant publié un rapport d'activité	97,1 %	100 %	97,2 %	100 %
Sociétés ayant indiqué dans leur document de référence le nombre de séances du comité	97,1 %	100 %	97,2 %	100 %
Nombre moyen de séances pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur document de référence	4,2	4,6	4,4	5,1
Sociétés ayant indiqué dans leur document de référence le taux de participation des membres aux séances du comité	96,2 %	95,3 %	97,2 %	100 %
Taux de participation moyen aux séances du comité pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur document de référence	94,6 %	95 %	93,3 %	94,3 %

Les 106 sociétés du SBF 120 ayant mis en place un comité des rémunérations ont publié dans leur document de référence un rapport d'activité de leur comité.

Le nombre moyen de séances au cours de l'exercice 2014 a augmenté pour les sociétés du SBF 120 (4,6 séances en 2014 contre 4,2 en 2013), ainsi que pour les sociétés du CAC 40 (5,1 séances en 2014 contre 4,4 en 2013).

Sur les sociétés du SBF 120 ayant mis en place un comité des rémunérations, 101 sociétés, soit 95,3 % des sociétés, ont communiqué le taux de participation moyen aux séances de leur comité des rémunérations. Pour ces sociétés, le taux de participation aux réunions du comité des rémunérations demeure élevé dans les sociétés du CAC 40, où il s'élève à 94,3 %, et dans les sociétés du SBF 120, où il s'élève à 95 %.

### **4.3. Comité de sélection ou des nominations**

Le Code Afep-Medef indique que "chaque conseil doit [...] constituer en son sein un comité de sélection ou des nominations des administrateurs et dirigeants mandataires sociaux, qui peut être ou non distinct du comité des rémunérations" (§ 17).

### Sociétés indiquant l'existence d'un comité des sélections

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés indiquant l'existence d'un comité de sélection	92,5 %	98,1 %	100 %	100 %
- dont sociétés ayant un comité de sélection distinct du comité des rémunérations	27,3 %	30,5 %	50 %	51,4 %

La proportion de sociétés du SBF 120 disposant d'un comité de sélection a augmenté entre 2013 et 2014, pour s'établir à 98,1 % en 2014 (contre 92,5 % pour 2013 et 92,2 % pour 2012). Depuis l'exercice 2010, toutes les sociétés du CAC 40 disposent d'un comité de sélection.

Parmi les 105 sociétés du SBF 120 qui comportent un comité de sélection, 32 sociétés ont fait le choix de le distinguer du comité des rémunérations, soit une proportion de 30,5 %, contre 27,3 % en 2013. Au sein des sociétés du CAC 40, 19 sociétés distinguent ce comité du comité des rémunérations, soit 51,4 %, contre 50 % en 2013. Le Code ne considère pas que le fait de confier les missions de suivi des rémunérations et de sélection ou nomination au même comité soit une pratique anormale (§ 17.1).

### Composition du comité de sélection

Toutes les sociétés du SBF 120, à l'exception de deux sociétés, et toutes les sociétés du CAC 40, qui ont un comité de sélection distinct indiquent le nombre de membres de ce comité. En 2014, les comités de sélection se composent en moyenne de 4 membres pour les 32 sociétés du SBF 120 concernées, et de 4,3 membres pour les 19 sociétés du CAC 40 concernées (contre respectivement 4,1 et 4,3 membres pour l'exercice 2013). Par ailleurs, le nombre de membres au sein des comités de sélection varie de 3 à 7 pour les sociétés du CAC 40, et de 2 à 6 pour les sociétés du SBF 120 hors sociétés du CAC 40.

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés ayant une majorité d'administrateurs indépendants dans leur comité	66,7 %	56,3 %	83,3 %	73,7 %
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	61,8 %	60,0 %	70,5 %	67,3 %

Le Code Afep-Medef recommande que le comité de sélection soit composé "*majoritairement [...] d'administrateurs indépendants*" (§ 18.1, par renvoi du § 17.1). En 2014, 56,3 % des sociétés du SBF 120 et 73,7 % des sociétés du CAC 40 ayant un comité de sélection distinct respectent cette recommandation (contre respectivement 66,7 % en 2013 et 83,3 % en 2013). De fait, au sein des sociétés du CAC 40 ayant un comité de sélection distinct, la proportion d'administrateurs indépendants s'élève à 67,3 %, et celle au sein des sociétés du SBF 120 ayant un comité de sélection distinct à 60,0 %.

De plus, toutes les sociétés du SBF 120 et du CAC 40 qui disposent d'un comité de sélection distinct publient la liste nominative des membres du comité dans leur document de référence 2014.

### Informations sur l'activité des comités de sélection

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés ayant publié un rapport d'activité	96,3 %	96,9 %	94,4 %	100 %
Sociétés ayant indiqué dans leur document de référence le nombre de séances du comité	96,3 %	96,7 %	94,4 %	100 %
Nombre moyen de séances pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur document de référence	3,6	3,5	3,6	4,1
Sociétés ayant indiqué dans leur document de référence le taux de participation aux séances du comité	88,9 %	86,7 %	94,4 %	100 %
Taux de participation moyen aux séances du comité pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur document de référence	92,0 %	98,0 %	89,9 %	97,5 %

La quasi-totalité des sociétés du SBF 120 ayant un comité de sélection distinct fournit un rapport sur l'activité de ce dernier et indique le nombre de séances tenues par le comité. En moyenne, les sociétés du SBF 120 se sont réunies 3,5 fois au cours de l'exercice 2014, alors que celles du CAC 40 se sont réunies 4,1 fois.

Toutes les sociétés à l'exception de 4 sociétés du SBF 120 ont indiqué le taux de participation aux séances du comité de sélection. Pour celles mentionnant cette information, le taux de participation moyen aux séances du comité s'élève à 98 % pour les sociétés du SBF 120, et à 97,5 % pour les sociétés du CAC 40, soit un taux de participation pour l'exercice 2014 en augmentation.

#### Participation du dirigeant mandataire social exécutif

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

61,9 % des sociétés du SBF 120 et 64,9 % des sociétés du CAC 40 indiquent que le dirigeant mandataire social exécutif a été associé aux travaux du comité de sélection au cours de l'exercice 2014. Ces résultats étaient de 51,9 % en 2013 pour les sociétés du SBF 120, et de 50 % en 2013 pour les sociétés du CAC 40.

## 5. Nombre de mandats

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

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés indiquant le nombre de mandats extérieurs au groupe dans des sociétés cotées	100 %	98,1 %	100 %	100 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés respectant la recommandation limitant à deux les mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe	94,4 %	96,3 %	91,7 %	97,3 %

Toutes les sociétés du SBF 120, à l'exception de 2 sociétés hors CAC 40, indiquent dans leur document de référence le nombre de mandats extérieurs au groupe du DG / PDG / président du directoire dans des sociétés cotées. Le nombre moyen de mandats extérieurs au groupe est de 0,7 mandat pour les sociétés du SBF 120 et de 0,84 mandat pour les sociétés du CAC 40. Ces chiffres étaient respectivement de 0,82 et de 1,06 mandat en 2013.

Par ailleurs, en 2014, la proportion de sociétés respectant la recommandation limitant à deux les mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe s'élève à 96,3 % pour les sociétés du SBF 120 et à 97,3 % pour celles du CAC 40.

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

Nombre de mandats extérieurs	0	1	2	3	4
En % du SBF 120	55,2 %	22,9 %	19 %	1,9 %	1,0 %

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

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

Nombre de mandats extérieurs	0	1	2	3	4
En % du CAC 40	43,2 %	32,4 %	21,6 %	2,7 %	0 %

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

Dans 55,2% des sociétés du SBF 120, le DG / PDG / président du directoire n'exerce pas de mandats à l'extérieur du groupe dans des sociétés cotées. Pour les sociétés du CAC 40, cette proportion s'élève à 43,2 %.

## 6. Mise en œuvre de la règle "appliquer ou expliquer" par les sociétés

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

**Informations sur le nombre de sociétés indiquant,  
à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique,  
les recommandations du Code Afep-Medef écartées et les explications y afférentes**

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sociétés indiquant à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique les recommandations du Code Afep-Medef écartées et les explications y afférentes	91,6 %	93,5 %	94,4 %	94,6 %

Au cours de l'exercice 2014, 93,5 % des sociétés du SBF 120 (soit 100 sociétés) indiquent à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique les recommandations du Code Afep-Medef qu'elles écartent et les explications y afférentes. Au sein du CAC 40, cette proportion est de 94,6 % (soit 35 sociétés).

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

\*  
\*   \*  
\*

## 7. Contrat de travail et mandat social

Le code AFEP-MEDEF indique qu'« il est recommandé, lorsqu'un salarié devient dirigeant mandataire social de l'entreprise, de mettre fin au contrat de travail qui le lie à la société ou à une société du groupe, soit par rupture conventionnelle, soit par démission. Cette recommandation s'applique aux président, président directeur général, directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, au président du directoire, au directeur général unique dans les sociétés à directoire et conseil de surveillance, aux gérants dans les sociétés en commandite par actions. Elle ne vise pas les collaborateurs d'un groupe de sociétés qui, au sein de ce dernier, exercent des fonctions de dirigeant mandataire social dans une filiale du groupe, qu'elle soit cotée ou non cotée" (§ 22).

Par ailleurs, l'AMF considère que « l'ancienneté du dirigeant en tant que salarié au sein de la société et sa situation personnelle peuvent justifier le maintien du contrat de travail d'un dirigeant. Cependant l'AMF considère que la simple mention générale de l'ancienneté et de la situation personnelle n'est pas une explication suffisante au regard du principe appliquer ou expliquer. Il est recommandé que la société apporte des explications circonstanciées relatives à la situation personnelle du dirigeant concerné. Dans ce cas l'AMF recommande que la société apporte des justifications adaptées à la situation propre de chaque dirigeant (durée de l'ancienneté, description des avantages attachés au contrat de travail)<sup>7</sup>.

### Informations sur le sort des contrats de travail des principaux dirigeants mandataires sociaux<sup>8</sup> du SBF 120

	PDG	Pt du directoire	DG	Pt CA	Gérants	TOTAL	
Nombre total de dirigeants	57	16	30	30	4	137	100 %
Absence de contrat de travail	50	11	25	29	4	119	86,9 %
Existence d'un contrat de travail	8	5	5	1	0	19	13,1 %
dont expliqués	8	5	5	1	0	19	100 %

Au cours de l'exercice 2014, 86,9 % des principaux dirigeants mandataires sociaux du SBF 120 ont renoncé à leur contrat de travail ou n'en avaient pas, contre 83,5 % en 2013, 87 % en 2012 et 75 % en 2011. Par conséquent, 13,1 % des dirigeants mandataires sociaux du SBF 120 sont liés à leur société par un contrat de travail ; des explications sont fournies dans chacune de ces situations.

<sup>7</sup> Recommandation n°2012-02 « Gouvernement d'entreprise et rémunération des dirigeants des sociétés se référant au Code AFEP-MEDEF, Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF.

<sup>8</sup> La notion de « principaux dirigeants mandataires sociaux » utilisée dans le présent rapport recouvre les fonctions de président du conseil, de président directeur général, de directeur général d'une société anonyme à conseil d'administration, de président du directoire, de directeur général unique d'une société anonyme à directoire et conseil de surveillance ou de gérant d'une société en commandite par actions.

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

	PDG	Pt du directoire	DG	Pt CA	Gérants	TOTAL	
Nombre total de dirigeants	24	4	8	8	1	45	100 %
Absence de contrat de travail	20	4	7	7	1	39	86,7 %
Existence d'un contrat de travail	4	0	1	1	0	6	13,3 %
dont expliqués	4	0	1	1	0	6	100 %

Lors de l'exercice 2014 86,7 % des principaux dirigeants mandataires sociaux du CAC 40 ont renoncé à leur contrat de travail ou n'en avaient pas, contre 85,4 % en 2013, 87 % en 2012, 81 % en 2011. Par conséquent, 13,3 % des dirigeants mandataires sociaux du CAC 40 sont liés à leur société par un contrat de travail ; des explications sont fournies dans chacune de ces situations.

**Les extraits ci-dessous reprennent les explications des sociétés pour lesquelles les dirigeants mandataires sociaux n'ont pas prévu de mettre fin à leur contrat de travail ; dans la mesure où elles n'indiquent pas les avantages qui en résultent pour le titulaire (indemnité de départ, retraite, etc.) par rapport à ce qu'il en serait si le contrat de travail avait été résilié, certaines de ces explications paraissent insuffisantes au Haut Comité (voir 1ere partie, p. 20 ).**

*"A l'occasion de la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération, le Conseil d'Administration du 2 septembre 2014 a confirmé la position prise par le Conseil en 2013 et a considéré qu'il convenait de maintenir, tout en continuant à le suspendre, le contrat de travail [du Président du Conseil et du Directeur Général], compte-tenu de leur âge, de leur situation personnelle et de leur ancienneté en tant que salariés au sein du Groupe. Le Conseil estime en effet que ce dispositif est pertinent pour des dirigeants ayant au moins 10 ans d'ancienneté au sein du Groupe, afin de promouvoir le principe de promotion interne et de management durable que la Société s'efforce de mettre en œuvre, la suppression du contrat de travail pouvant au contraire dissuader les candidats internes d'accepter des postes de mandataires sociaux. Le Conseil a estimé que la mise en œuvre des recommandations Afep-Medef visant à mettre définitivement fin à ces contrats de travail aurait pour effet de les priver des droits attachés à l'exécution du contrat de travail progressivement constitués au cours de leurs parcours professionnels au sein de l'entreprise, à savoir depuis 33 ans pour [le Président du Conseil], et depuis 17 ans pour [le Directeur Général], en particulier les avantages acquis progressivement au cours de leur carrière [dans le Groupe] sur la base d'une ancienneté et d'un service effectif, à savoir les indemnités de départ ou avantages long terme comme la participation à des régimes collectifs, indemnités qui en tout état de cause ne sauraient excéder, dans leur globalité, le plafond des deux ans de rémunération (fixe et variable). Par ailleurs, l'Autorité des Marchés Financiers a considéré la justification du maintien du contrat de travail d'un dirigeant au regard de (i) son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de (ii) sa situation personnelle, comme étant conforme au Code Afep-Medef."*

« Maintien du contrat de travail eu égard à son ancienneté. Le Conseil considère que sa décision de maintenir le contrat de travail [du Directeur général] initialement conclu le 1er janvier 1983 se justifie :

- au regard de son ancienneté de 32 ans au sein du Groupe (et des 24 années d'exécution de ce contrat de travail jusqu'à sa suspension en 2006 lors de sa nomination comme Directeur général) ;
- en ce qu'elle permet une politique de promotion interne permettant de confier des postes de mandataires sociaux à des cadres dirigeants expérimentés ayant une profonde connaissance de l'industrie et des marchés dans lesquels [la Société] intervient et pour qui la perte de droits liés à leur contrat de travail et à leur ancienneté (comme l'indemnité conventionnelle de licenciement) constituerait un frein. »

« Le Conseil a estimé que l'objectif poursuivi par cette recommandation peut être totalement atteint en maintenant le contrat de travail suspendu et en séparant clairement les avantages liés d'une part, au contrat de travail et d'autre part, au mandat. De plus, le Conseil a décidé de supprimer toute indemnité en cas de cessation du mandat social. Cette position du Conseil s'applique au mandat en cours [du Directeur général] et, à l'avenir, à tout nouveau mandataire ayant plus de 15 ans d'ancienneté dans le Groupe au moment de sa nomination. La politique constante de [la Société] a été de nommer en qualité de dirigeants mandataires des collaborateurs ayant pleinement réussi dans les différentes étapes de leur carrière au sein du Groupe. C'est ainsi que [M. X], alors Directeur Général Adjoint, a été nommé Directeur Général en avril 2006, à la suite d'un brillant parcours de 27 ans [dans le Groupe]. Le Conseil d'Administration a constaté que si, conformément à la recommandation Afep-Medef, il était mis fin au contrat de travail qui lie [M. X] à [la Société], celui-ci perdrait le statut résultant de vingt-sept années de travail consacrées au Groupe, en qualité de salarié. En effet, l'AMF considère qu'une société respecte le Code Afep-Medef lorsqu'elle justifie le maintien du contrat de travail de son dirigeant par son ancienneté en tant que salarié au sein de la Société et de sa situation personnelle (Rapport 2014 de l'AMF sur le Gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants). »

« Le Conseil d'administration considère que sa décision de maintenir le contrat de travail du [Directeur Général] initialement conclu le 1er octobre 1998 se justifie au regard de son ancienneté de 16 ans au sein du Groupe (et des 9 années d'exécution de ce contrat de travail jusqu'à sa suspension en 2007 lors de sa nomination comme Directeur Général). En ce qu'elle permet une politique de promotion interne permettant de confier des postes de mandataires sociaux à des cadres dirigeants expérimentés ayant une profonde connaissance des métiers et des marchés sur lesquels [la Société] intervient et pour qui la perte de droits liés à leur contrat de travail et à leur ancienneté (comme l'indemnité conventionnelle de licenciement) constituerait un frein. Enfin, le contrat de travail du Président-Directeur Général en exercice est suspendu et ne contient aucune clause relative à des indemnités de départ. »

## 8. La rémunération des principaux dirigeants mandataires sociaux

Le code AFEP-MEDEF précise que « *la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de l'entreprise doit être mesurée, équilibrée, équitable et renforcer la solidarité et la motivation à l'intérieur de l'entreprise. Le souci d'explication et d'équilibre doit également prévaloir à l'égard des actionnaires. Elle doit aussi tenir compte, dans la mesure du possible, des réactions des autres parties prenantes de l'entreprise, et de l'opinion en général. Elle doit permettre d'attirer, de retenir et de motiver des dirigeants performants* » (§ 23.2).

Par ailleurs, il préconise qu' « *une information très complète doit être donnée aux actionnaires afin que ces derniers aient une vision claire, non seulement de la rémunération individuelle versée aux dirigeants mandataires sociaux, mais aussi de la politique des rémunérations qui est appliquée* » (§ 24).

Le Code préconise en outre d'utiliser dix tableaux de synthèse des rémunérations, des options et actions de performance et des avantages attribués à chaque dirigeant mandataire social (§ 24.2)<sup>9</sup>.

### 8.1. Obligation de conservation d'actions

Le Code de commerce prévoit, en ce qui concerne les attributions d'options d'actions aux dirigeants mandataires sociaux, que les conseils doivent soit décider que les options ne peuvent être levées avant la cessation des fonctions, soit fixer la quantité d'actions issues de levées d'options qui doivent être conservées jusqu'à la cessation des fonctions (art. L. 225-185). De la même manière, en cas d'attribution gratuite d'actions, les conseils doivent soit décider que les actions gratuites ne peuvent être cédées avant la cessation des fonctions, soit fixer la quantité de ces actions qui doivent être conservées au nominatif jusqu'à la cessation des fonctions (art. L. 225-197-1).

Depuis juin 2013, le Code Afep-Medef formule la recommandation suivante qui s'ajoute à l'obligation légale : « *le président du conseil, le directeur général, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le gérant d'une société en commandite par actions doivent conserver au nominatif, jusqu'à la fin de leurs fonctions, un nombre significatif d'actions fixé périodiquement par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance. Le nombre de titres, qui peut provenir de levées d'options d'actions ou d'actions de performance, doit être important et croissant, le cas échéant jusqu'à un niveau déterminé par le conseil* » (§ 23.2.1). L'obligation de conservation doit donc être mise en œuvre indépendamment de l'attribution d'options d'actions ou d'actions de performance, ce qui a été strictement apprécié lors de la revue de l'exercice 2014. Toutes les sociétés du panel ont donc été prises en compte (y compris celles n'ayant procédé à aucune attribution), ce qui peut expliquer la baisse des résultats.

---

<sup>9</sup> Les tableaux en annexe du Code figurent également dans le document de l'AMF : « Position-recommandation AMF n° 2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence ».

Obligation de conservation des actions au nominatif			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
84 %	71,6 %	85,3 %	75,7 %

**Les extraits ci-dessous sont issus des documents de référence de sociétés qui appliquent la recommandation sur l'engagement de conservation des actions au nominatif, en la rattachant à l'attribution d'options d'actions ou d'actions de performance**

« Par ailleurs, en février 2008, le Conseil a décidé d'imposer aux dirigeants mandataires sociaux une obligation de détention d'un nombre d'actions équivalent à deux fois sa rémunération annuelle brute fixe pour le Président Directeur Général et une fois sa rémunération annuelle brute fixe pour le Directeur Général Délégué. Ce nombre d'actions inclut la quantité d'actions issues de levées d'options que les dirigeants mandataires sociaux doivent conserver conformément aux décisions du Conseil d'Administration prises dans le cadre de l'article L.225-185 du Code de commerce, sans toutefois constituer une limite à l'application de ces dernières ».

« Le Conseil d'Administration a décidé que la quantité minimale de titres que [M. X] sera tenu de détenir pendant la durée de ses fonctions sera de 80 000 actions. La mise en conformité avec cette obligation, sous forme de détention directe d'actions ou de parts de fonds du Plan d'Epargne Entreprise intégralement investies en actions [de la société], a été réalisée par [M. X]. Concernant [M. Y], ce nombre d'actions a été fixé à 10 000, la mise en conformité avec cette obligation devant être réalisée au plus tard le 1<sup>er</sup> juin 2016, soit dans un délai de 18 mois après sa nomination en qualité de Président ».

## **8.2. Information sur la rémunération fixe et variable des principaux dirigeants mandataires sociaux**

### **Rémunération fixe**

Le Code Afep-Medef rappelle que la rémunération individuelle (fixe) « ne doit en principe être revue qu'à échéances relativement longues, par exemple trois ans. Sa progression doit être liée à des événements affectant l'entreprise, et tenir compte de la rémunération de la performance au travers des autres composantes de la rémunération y compris les avantages en nature » (§ 23.2.2).

Rémunération fixe			
Indication de la règle d'évolution (ou, à défaut, indication de la date de la dernière révision)			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
72,7 %	86,7 %	94,4 %	96,9 %

86,7 % des sociétés du SBF 120 et 96,9 % des sociétés du CAC 40 ont indiqué les règles qu'elles appliquent pour l'évolution de la rémunération fixe des principaux dirigeants mandataires sociaux, les raisons pour lesquelles elles avaient révisé celle-ci, ou la date de la dernière révision. Les sociétés qui n'ont pas mentionné de règle d'évolution n'ont pas procédé à une révision de la part fixe entre l'exercice 2013 et l'exercice 2014.

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

« Le Conseil de surveillance du 7 mars 2011 a décidé de revoir annuellement la rémunération fixe du président du Directoire en tenant compte de la moyenne des augmentations à périmètre constant des salaires fixes sur l'ensemble du groupe. »

« La rémunération fixe de [M. X] a été fixée à 1.000.000 euros par an à partir du 15 avril 2014 pour toute la durée de son mandat 2014-2018. A la date de sa fixation, cette rémunération correspondait à la médiane des rémunérations fixes des P-DG du CAC 40. Jusqu'au 15 avril 2014 (mandat 2010-2014), la partie fixe de la rémunération de [M. X] s'élevait à 900.000 euros par an. »

« La part fixe de la rémunération de [M. X] en sa qualité de président-directeur général a été fixée à 900 000 euros. Elle est révisée tous les 4 ans. Elle n'a pas été modifiée depuis 4 ans. »

### Partie variable annuelle de la rémunération

Pour l'exercice 2014, 91,5 % des sociétés du SBF 120 et 94,6 % des sociétés du CAC 40 prévoyaient le versement d'une partie variable à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux. Ces chiffres sont à peu près identiques à ceux de l'exercice précédent.

### Critères

Le Code Afep-Medef précise que « les rémunérations variables doivent être subordonnées à la réalisation d'objectifs précis et bien entendu préétablis » (§ 23.2.3). De plus, le Code indique que le document de référence annuel doit présenter les règles d'attribution de la part variable : « Sans remettre en cause la confidentialité pouvant s'attacher à certains éléments de détermination de la rémunération variable, cette présentation doit indiquer les critères sur lesquels cette partie variable est établie, comment ils ont été appliqués par rapport à ce qui avait été prévu au cours de l'exercice et si les objectifs personnels ont été atteints » (§ 24.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Indication des critères de détermination de la partie variable (quantitatifs et qualitatifs)	93,7 %	100 %	100 %	100 %
Information sur l'application des critères	48 %	80,6 %	61,8 %	94,3%

La totalité des sociétés du SBF 120 prévoyant une partie variable indiquent les critères la déterminant (contre 93,7 % pour l'exercice précédent), proportion qui s'élève également à 100 % pour le CAC 40 (identique à l'exercice 2013).

En ce qui concerne l'information sur l'application des critères, c'est-à-dire le compte rendu de l'examen fait par le conseil des résultats effectifs au regard des critères de performance préétablis :

- parmi les sociétés du CAC 40 qui fournissent une information :
  - 15 sociétés donnent le niveau d'atteinte de chacun des critères, dont 8 sous forme de tableau ;
  - 4 sociétés indiquent le niveau d'atteinte global, en distinguant le cas échéant entre critères quantitatifs et critères qualitatifs ;

- 5 sociétés invoquent la confidentialité.
- parmi les sociétés du SBF 120 qui fournissent une information :
  - 23 sociétés donnent le niveau d'atteinte de chacun des critères, dont 11 sous forme de tableau ;
  - 18 sociétés indiquent le niveau d'atteinte global, en distinguant le cas échéant entre critères quantitatifs et critères qualitatifs ;
  - 13 sociétés invoquent la confidentialité.

**Exemples empruntés à des sociétés n'ayant pas indiqué le détail des critères ou le niveau de réalisation requis**

*« Le Conseil d'administration a fixé les critères de performance suivants pour la détermination de la rémunération variable : les deux tiers de cette rémunération variable reposent sur l'atteinte de niveaux de chiffre d'affaires consolidé, de résultat opérationnel, de bénéfice net par action et de flux de trésorerie opérationnels. Le solde repose sur des critères qualitatifs en matière, notamment, d'orientations stratégiques. Le détail des critères qualitatifs et le niveau d'atteinte attendu des critères quantitatifs ne sont pas rendus publics pour des raisons de confidentialité ».*

*« La part variable de la rémunération de [MM. X et Y] est déterminée à hauteur des  $\frac{3}{4}$  par des objectifs quantitatifs, et à hauteur d'un quart par des objectifs qualitatifs.*

*L'objectif cible d'une part variable peut représenter 40% de la partie fixe annuelle brute, et aller jusqu'à 70% en cas d'opérations ou de circonstances que le Conseil d'administration jugerait comme exceptionnelles.*

*Le détail des critères ne peut être rendu public pour des raisons de confidentialité sur la stratégie du Groupe ».*

*« Les critères de performance retenus pour l'attribution de la rémunération variable annuelle des membres du directoire sont uniquement quantitatifs. (...) Le poids de chaque critère dans la détermination de la rémunération variable des membres du directoire est identique. Le niveau de réalisation attendu au regard des objectifs quantitatifs fixés aux dirigeants a été défini de manière précise. Le conseil de surveillance considère que cette information doit rester confidentielle ».*

**Exemples empruntés à des sociétés ayant publié les détails des critères de la part variable**

*« La rémunération variable de l'exercice 2014 reposait pour 80 % sur des objectifs financiers et pour 20 % sur des objectifs personnels, avec la décomposition suivante :*

- 40 % sur un objectif de BNPA retraité avec, en cas de fort dépassement de l'objectif, un plafond situé à 74 % ;
- 30 % sur un objectif de croissance combinée, avec en cas de fort dépassement de l'objectif un plafond situé à 56 % ;
- 10 % sur un objectif de de croissance par acquisition organique, sans possibilité de dépassement ;
- 20 % sur 4 objectifs relatifs à l'apport personnel dans la stratégie du Groupe, sans possibilité de dépassement. Les objectifs fixés pour l'exercice 2014 portaient sur l'approfondissement des éléments de la stratégie de croissance externe, la qualité des plans de succession, la réussite de l'intégration de Transitions, la planification du renouvellement du Conseil avec l'appui du Comité des nominations.

Afin de refléter au mieux la performance du dirigeant et de neutraliser les facteurs exogènes à son actions, l'évaluation des objectifs financiers est réalisée en éliminant les distorsions dues aux variations des parités monétaires ; Le BNPA est de surcroît retraité de l'impact des charges exceptionnelles qu'il n'est pas possible de budgéter et de l'incidence totale des acquisitions de l'année qui ne sont pas retenues dans le critère « croissance par acquisition organique ».

« La part variable est liée à hauteur de 70 % à la performance financière du Groupe (critères quantitatifs) et à hauteur de 30 % à l'atteinte d'objectifs individuels (critères qualitatifs). La quote-part de la part variable correspondant à l'objectif financier (70% du total) se décompose en deux objectifs :

- A hauteur de 50% sur le résultat opérationnel du Groupe budgété pour 2014 : la quote-part est (i) nulle dans le cas où la performance réelle est inférieure à 80 % du moment budgété (niveau plancher de performance), (ii) comprise entre 0 % et 100 % pour une performance allant de 80 % à 100 % du budget, (iii) comprise entre 100 % et 140 % pour une performance allant de 100 % à 110 % du budget, (iv) comprise entre 140 % et 160 % pour une performance allant de 110 % à 120 % du budget et (v) comprise entre 160 % et 200 % pour une performance allant de 120 % à 125 % du budget (niveau maximum).
- A hauteur de 20 % sur le pourcentage de marge brute au titre des commandes enregistrées par le Groupe budgété pour 2014 : la quote-part à ce titre sera (i) nulle dans le cas où la performance réelle est inférieure à 80 % du montant budgété (niveau plancher de performance) et (ii) comprise entre 0 % et 100 % pour une performance allant de 80% à 100% du budget (niveau maximum).

La quote-part correspondant aux objectifs individuels se décompose comme suit :

- Des critères stratégiques liés au développement stratégique du Groupe et à la Qualité ;
- Un critère HSE (Santé/Sécurité/Environnement), qui est un élément clé pour le Groupe ;
- Des critères de développement liés aux ressources humaines tels que la diversité et l'équilibre entre les femmes et les hommes, la gestion et le développement des talents, le plan de succession ».

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

Le Code Afep-Medef préconise que la relation de la partie variable à la partie fixe soit claire, équilibrée et qu'elle consiste « en un pourcentage maximum de la partie fixe, adapté au métier de l'entreprise ». Le Code précise en outre qu' « au sein de la rémunération variable, lorsque des critères qualitatifs sont utilisés, une limite doit être fixée à la part qualitative tout en permettant le cas échéant de tenir compte de circonstances exceptionnelles » (§ 23.2.3).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Indication du pourcentage maximum de la partie fixe que peut représenter la partie variable	76 %	90,7 %	82 %	94 %
Indication de la limite de la partie qualitative	85 %	96,3 %	90 %	96,7 %

On constate une amélioration significative du taux de conformité à cette recommandation importante.

## Partie variable pluriannuelle ou différée de la rémunération

Il faut distinguer les rémunérations variables pluriannuelles des rémunérations variables annuelles différées, dont la qualification est précisée dans le guide d'application du Code Afep-Medef (les sociétés pouvant mettre en œuvre cumulativement chacun des deux mécanismes).

On constate chaque année une augmentation du nombre de sociétés attribuant ce type de rémunération récemment introduit en France. Au cours de l'exercice 2012, seules 7 sociétés y avaient recours. Elles étaient 13 en 2013. S'agissant de l'exercice 2014<sup>10</sup>, ce ne sont pas moins de 25 sociétés qui ont recours à une rémunération variable pluriannuelle et / ou différée :

- 6 des sociétés du SBF 120 prévoyaient le versement d'une partie variable différée, 5 d'entre elles relevant du secteur bancaire ou financier ;
- 22 des sociétés du SBF 120 (dont 14 sociétés du CAC 40) prévoyaient le versement d'une partie variable pluriannuelle.

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

### Utilisation des tableaux de synthèse standardisés

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
<i>Tableau 1</i> Tableau de synthèse des rémunérations et des options attribuées à chaque dirigeant mandataire social	92,5 %	98,1 %	97,2 %	100 %

98,1 % des sociétés concernées du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 ont présenté le tableau 1 selon la présentation standardisée figurant en annexe du Code Afep-Medef<sup>11</sup>. Ces chiffres sont en nette augmentation par rapport à l'exercice précédent.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
<i>Tableau 2</i> Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social	92,5 %	99,1 %	97,2 %	100 %

99,1 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 ont présenté le tableau 2.

Une seule société du SBF 120 a appliqué le tableau 2 de manière non conforme. Parmi les sociétés du SBF 120 ayant présenté les tableaux 1 et 2, une société les a fusionnés.

<sup>10</sup> Ces rémunérations variables pluriannuelles ou différées ont été soit mises en place en 2014, soit instaurées au cours d'un exercice antérieur et en cours de mise en œuvre en 2014.

<sup>11</sup> Le tableau 1 présente le total des rémunérations dues au titre de l'exercice et la valorisation des options et actions de performance ; le tableau 2 détaille les rémunérations en numéraire (fixe, variable, exceptionnelle et jetons de présence) et les avantages en nature.

### 8.3. Options de souscription ou d'achat d'actions

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

12,1 % des sociétés du SBF 120 (soit 13 sociétés) et 13,5 % des sociétés du CAC 40 (soit 5 sociétés) ont attribué des options d'actions à au moins l'un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux. Les sociétés ayant attribué des options de souscription ou d'achat d'actions en 2014 sont beaucoup moins nombreuses qu'en 2013.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Attribution d'options	18,7 %	12,1 %	27,8 %	13,5 %

#### Impact en termes de dilution

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Indication de l'impact en termes de dilution	75 %	58,3 %	87,5 %	80 %

58,3 % des sociétés du SBF 120 et 80 % des sociétés du CAC 40 qui ont attribué des options d'actions à au moins l'un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux indiquent l'impact des attributions en termes de dilution. On constate une baisse par rapport à l'exercice précédent (75 % des sociétés du SBF 120 et 87,5 % des sociétés du CAC 40 indiquaient cette information). Cependant, la faiblesse de l'échantillon ne permet pas de tirer des conclusions significatives, d'autant plus qu'on constate une tendance inverse en matière d'actions de performance (voir ci-après).

#### Attribution aux mêmes périodes calendaires

Le Code Afep-Medef préconise de procéder à « des attributions aux mêmes périodes calendaires, par exemple après la publication des comptes de l'exercice précédent, et sans doute chaque année, ce qui devrait limiter les effets d'aubaine » (23.2.4).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Attributions aux mêmes périodes calendaires (hors hypothèses de mise en place du premier plan en 2013)	80 %	84,6 %	100 %	100 %

84,6 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 qui ont attribué des options d'actions à au moins l'un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux procèdent à des attributions aux mêmes périodes calendaires. Ont été prises en compte non seulement les sociétés ayant indiqué explicitement qu'elles appliquaient cette règle, mais aussi celles pour lesquelles la périodicité peut être constatée dans le tableau historique des attributions.

## Part attribuée à chaque dirigeant mandataire social

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Indication de la part attribuée à chaque dirigeant mandataire social	75 %	61,5 %	80 %	80 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des options de souscription ou d'achat d'actions à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, 61,5 % des sociétés du SBF 120 et 80 % des sociétés du CAC 40 précisent la part rapportée au capital attribuée à chaque dirigeant mandataire social. Ce pourcentage est en baisse significative par rapport à l'exercice 2013 concernant le SBF 120 mais ceci s'explique d'une part, par la faiblesse de l'échantillon et, d'autre part, par le fait que les sociétés n'attribuant pas de stock-options chaque année, la composition de celui-ci varie d'une année sur l'autre.

## Opérations de couverture des risques

Depuis juin 2013, le Code Afep-Medef indique que « les dirigeants mandataires sociaux qui sont bénéficiaires d'options d'actions et/ou d'actions de performance doivent prendre l'engagement formel de ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque tant sur les options que sur les actions issues des levées d'options ou sur les actions de performance et ce jusqu'à la fin de la période de conservation des actions fixée par le conseil d'administration » (§ 23.2.4).

Engagement formel des dirigeants de ne pas recourir à des opérations de couverture de risque			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
10 %	62,5 %	20 %	100 %

Cette recommandation introduite en 2013 (qui s'applique aussi aux actions de performance) est plus exigeante que celle qui figurait dans la précédente version du Code, en ce qu'elle vise l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux et non l'interdiction de l'opération de couverture. Il est à noter que 62,5 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 indiquent que leurs dirigeants se sont conformés à cette recommandation. On constate une hausse significative par rapport à l'exercice précédent (10 % pour le SBF 120 et 20 % pour le CAC 40).

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

Plus précisément :

- parmi les 8 sociétés du SBF 120 hors CAC 40 attribuant des options de souscription ou d'achat, 5 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur leurs options de souscription ou d'achat et 3 sociétés interdisent strictement aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture ;
- parmi les 5 sociétés du CAC 40 attribuant des options de souscription ou d'achat, toutes indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur ses options de souscription ou d'achat.

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

*« Les mandataires sociaux se sont engagés à ne recourir à aucun instrument de couverture pour les options de souscription d'actions susceptibles de leur être attribuées. En outre, la société interdit aux membres du Comité exécutif attributaires d'options de souscription d'actions de recourir à de tels instruments de couverture ».*

*« Le Directeur Général s'engage formellement à ne pas recourir à des instruments de couverture tant sur les options que sur les actions issues des levées d'options ou sur les actions de performance pendant toute la durée de son mandat social ».*

*« Le plan impose aux bénéficiaires une interdiction de recourir à des opérations de couverture des options ainsi attribuées »*

## **Exercice des options par les dirigeants mandataires sociaux**

### **Conditions de performance**

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Mention des conditions de performance	95 %	100 %	100 %	100 %

La totalité des sociétés qui ont attribué des options d'actions à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux précisent les conditions de performance auxquelles est subordonné l'exercice des options.

### **Périodes d'interdiction d'exercice**

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Périodes d'interdiction d'exercice des options	60 %	76,9 %	60 %	80 %

Il est probable que la quasi-totalité des sociétés prennent les précautions nécessaires pour prévenir les délits ou les manquements d'initiés mais ne reproduisent pas systématiquement dans leur document de référence l'information indiquant les périodes d'interdiction d'exercice. Cette information s'est cependant sensiblement améliorée : 76,9 % des sociétés du SBF 120 (parmi lesquelles 80 % des sociétés du CAC 40) indiquent dans leur document de référence les périodes d'interdiction d'exercice des options durant l'exercice 2014.

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

## Utilisation des tableaux standardisés

Le Code Afep-Medef préconise l'utilisation de tableaux standardisés relatifs à l'attribution et à la levée d'options par les dirigeants mandataires sociaux pendant l'exercice (§ 24.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
<i>Tableau 4</i> Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social	91,3 %	100 %	100 %	100 %

La totalité des sociétés du SBF 120 qui ont attribué des options à l'un au moins de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux présentent le tableau standardisé.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
<i>Tableau 5</i> Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social (hors les cas où il n'y a pas de levée d'options)	96,2 %	100 %	100 %	100 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
<i>Tableau 8</i> Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions (hors sociétés indiquant n'avoir jamais mis en place de plan)	96,7 %	97,6 %	100 %	100 %

## Sous-plafond d'attribution d'options

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sous-plafond d'attribution	84,2 %	81,25 %	87,5 %	66,7 %

### Remarques :

Seules 16 sociétés du SBF 120 dont 3 sociétés du CAC 40 ont prévu l'attribution d'options aux principaux dirigeants mandataires sociaux dans leurs résolutions d'assemblée générale 2015. Parmi ces 16 sociétés du SBF 120, 3 sociétés du SBF 120 dont une du CAC 40 n'ont pas prévu un sous-plafond d'attribution d'options. Cette information a été prise en compte lorsqu'elle figurait soit dans les résolutions d'assemblée générale 2015 soit dans le document de référence.

Là encore, la faiblesse de l'échantillon ne permet pas de tirer des conclusions significatives de la baisse constatée.

#### **8.4. Actions de performance**

43,9 % des sociétés du SBF 120 et 40,5 % des sociétés du CAC 40 ont attribué des actions de performance à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux pour l'exercice 2014. Le principal dirigeant mandataire social d'une société du CAC 40 a renoncé à son attribution d'actions de performance.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Attribution d'actions de performance	43,9 %	43,9 %	47,2 %	40,5 %

#### **Impact en termes de dilution**

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Indication de l'impact en termes de dilution	65 %	77,8 %	66,7 %	83,3 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des actions de performance à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, 77,8 % des sociétés du SBF 120 et 83,3 % des sociétés du CAC 40 indiquent l'impact des attributions en termes de dilution. Ce taux est en hausse par rapport à l'exercice précédent pour le SBF 120 et le CAC 40.

#### **Attribution aux mêmes périodes calendaires**

Le Code Afep-Medef préconise de procéder à « *des attributions aux mêmes périodes calendaires* » (§ 23.2.4).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Attributions aux mêmes périodes calendaires (hors hypothèses de la mise en place du premier plan en 2014)	72,3 %	81,8 %	94,1 %	93 %

81,8 % des sociétés du SBF 120 et 93 % des sociétés du CAC 40 attribuent les actions de performance aux mêmes périodes calendaires (contre respectivement 72,3 % et 94,1 % pour l'exercice 2013).

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

## Part attribuée à chaque dirigeant mandataire social

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Part (rapportée au capital) attribuée à chaque dirigeant mandataire social	74,5 %	67,4 %	76,5 %	78,6 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des actions de performance à au moins l'un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, 67,4 % des sociétés du SBF 120 et 78,6 % des sociétés du CAC 40 précisent la part rapportée au capital attribuée à chaque dirigeant mandataire social (contre respectivement 74,5 % et 76,5 % pour l'exercice précédent, ce qui représente une baisse).

## Prix

### Opération de couverture des risques

Depuis juin 2013, le Code Afep-Medef indique que « les dirigeants mandataires sociaux qui sont bénéficiaires d'options d'actions et/ou d'actions de performance doivent prendre l'engagement formel de ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque tant sur les options que sur les actions issues des levées d'options ou sur les actions de performance et ce jusqu'à la fin de la période de conservation des actions fixée par le conseil d'administration » (§ 23.2.4).

Engagement formel des dirigeants de ne pas recourir à des opérations de couverture de risque			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
25,5 %	86,4%	17,6 %	70%

Cette recommandation (qui s'applique aussi aux options d'actions) est plus exigeante que celle qui figurait dans la précédente version du Code, en ce qu'elle vise l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux et non l'interdiction de l'opération de couverture interdite par la société à ses dirigeants mandataires sociaux. Il est à noter que 86,4 % des sociétés du SBF 120 et 70 % des sociétés du CAC 40 indiquent que leurs dirigeants se sont conformés à cette recommandation (contre respectivement 25,5 % et 17,6 % pour l'exercice 2013).

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

Interdiction pour les dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture de risque			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
21,2 %	13,6 %	23,5 %	30 %

Plus précisément :

- parmi les 22 sociétés du SBF 120 hors CAC 40 attribuant des actions de performance, 19 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur leurs actions de performance et 3 sociétés interdisent strictement aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture ;
- parmi les 10 sociétés du CAC 40 attribuant des actions de performance, 7 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur leurs actions de performance et 3 sociétés interdisent strictement aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture.

On voit donc que les opérations de couverture du risque attaché aux actions de performance sont exclues par la totalité des sociétés de l'échantillon.

### Acquisition définitive des actions par les dirigeants mandataires sociaux

#### Conditions de performance

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Mention des conditions de performance	95,7 %	95,7 %	100 %	100 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des actions de performance à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux en 2014, la quasi-totalité des sociétés du SBF 120 et la totalité des sociétés du CAC 40 précisent les conditions de performance auxquelles est subordonnée l'acquisition définitive des actions, ces chiffres étant identiques à l'exercice 2013.

#### Utilisation des tableaux standardisés

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
<i>Tableau 6</i> Actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social	97,9 %	97,9 %	100 %	100 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
<i>Tableau 7</i> Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social	90,9 %	97,1 %	93,3 %	93,3 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
<i>Tableau 9</i> Historique des attributions d'actions de performance (hors sociétés indiquant n'avoir jamais mis en place de plan)	92,8 %	88,9 %	100 %	89,6 %

### Sous-plafond d'attribution d'actions

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Sous-plafond d'attribution	83,8 %	81,4 %	90 %	92,3 %

32 sociétés du SBF 120 dont 10 sociétés du CAC 40 ont prévu l'attribution d'actions gratuites aux dirigeants mandataires sociaux. Parmi les sociétés attribuant des actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux, 8 sociétés du SBF 120 dont une du CAC 40 n'ont pas prévu un sous-plafond d'attribution d'actions de performance.

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

## 8.5. Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non concurrence

### Indemnité de prise de fonctions

Depuis 2013, le Code Afep-Medef indique qu'« une indemnité de prise de fonctions ne peut être accordée qu'à un nouveau dirigeant mandataire social venant d'une société extérieure au groupe. Dans ce cas, son montant doit être rendu public au moment de sa fixation » (§ 23.2.5).

Indemnité de prise de fonctions			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
0,9 %	0,9 %	0 %	0 %

Pour l'exercice 2014, seule une société du SBF 120 a versé une indemnité de prise de fonctions afin de compenser la perte des avantages résultant de la rupture du contrat de travail qui liait l'intéressée à la société quittée.

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

Pour l'exercice 2014, 53,3 % des sociétés du SBF 120 et 46 % des sociétés du CAC 40 indiquent qu'elles prévoient une indemnité de départ au bénéfice de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux contre respectivement 57,9 % et 55,6 % pour l'exercice 2013).

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

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Versement seulement en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie	43,5 %	42,1 %	60 %	70,6 %
Plafond de 2 ans de rémunération	96,8 %	100 %	100 %	100 %

Parmi les sociétés qui prévoient l'attribution d'une indemnité de départ à au moins l'un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, 42,1 % des sociétés du SBF 120 et 70,6 % des sociétés du CAC 40 indiquent que le versement de l'indemnité ne peut intervenir qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie pour tous les dirigeants bénéficiaires (contre respectivement 43,5 % et 60 % pour l'exercice précédent).

En revanche, parmi les sociétés qui prévoient l'attribution d'une indemnité de départ à au moins l'un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, la totalité des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 indiquent appliquer un plafond de 2 années de rémunération pour tous les dirigeants bénéficiaires.

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

*« Il est toutefois précisé que la recommandation du Code Afep-Medef liant le départ contraint à un changement de contrôle ou de stratégie n'a pas été retenue afin de compenser la perte de l'ensemble des avantages, notamment d'ancienneté, liés à son statut de cadre salarié pendant 17 années au sein du Groupe, dont [la Société] faisait partie, au moment de la Scission et de l'introduction en bourse de la Société, et de sa nomination en qualité de Président-directeur général de celle-ci ».*

*« Compte tenu de l'implication de [M. X] au sein du Groupe depuis plusieurs années, de son importante contribution à son développement, et de la cessation de son contrat de travail, le Conseil d'administration a décidé l'octroi d'une indemnité de cessation de fonction en cas :*

*de départ contraint : départ sur initiative du conseil d'Administration, quelle que soit la forme de cette cessation de fonctions, notamment par révocation, démission sollicitée ou non-renouvellement du mandat (à l'exclusion des cessations de fonctions pour faute lourde) ;*

*Ou*

*de changement de contrôle (le changement de contrôle s'entendant de toutes modifications de la situation juridique de la société résultant de toute opération de fusion, de restructuration, de cession, d'offre publique d'achat ou d'échange notamment, à la suite de laquelle un actionnaire personne morale ou personne physique, seul ou de concert, directement ou indirectement, viendrait à détenir une fraction du capital ou des droits de vote de la société lui conférant le contrôle effectif de celle-ci) ou de stratégie de la société, sur initiative du Conseil d'Administration ou du mandataire concerné ».*

### Conditions de performance

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Conditions de performance appréciées sur deux exercices au moins	83,9 %	79,3%	85 %	76,5%

Concernant l'application des conditions de performance appréciées sur deux exercices au moins 79,3% des sociétés du SBF 120 et 76,5% des sociétés du CAC 40 ont appliqué cette recommandation. 11 sociétés du SBF 120 dont 4 sociétés du CAC 40 appliquent cette recommandation de manière non conforme. L'application non conforme de la recommandation concerne principalement trois cas :

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

### Indemnité de non-concurrence

Pour l'exercice 2014, 26,2 % des sociétés du SBF 120 et 29,7 % des sociétés du CAC 40 indiquent que l'un au moins de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux serait lié par une clause de non-concurrence en cas de cessation de fonctions.

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Montant de l'indemnité compris dans le plafond de deux ans de rémunération	96 %	96,4%	100 %	100%

Parmi les sociétés du SBF 120 qui prévoient une indemnité relative à une clause de non-concurrence au bénéfice de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, 96,4 % prévoient que l'indemnité est comprise dans le plafond de deux années de rémunération, contre 96 % lors de l'exercice 2013. En revanche, 100% des sociétés du CAC 40 le prévoient (comme pour les six exercices précédents).

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

*« Le Conseil d'administration considère que la période de deux ans, telle que cristallisée par les recommandations Afep-Medef, n'est pas adaptée à la situation particulière d'un dirigeant fondateur et que le montant de l'indemnité de non-concurrence doit être apprécié en tenant compte des intérêts légitimes de la Société et du Groupe.*

*Le Conseil d'administration, sur recommandation du Comité des rémunérations et des nominations, a décidé de ne pas remettre en cause les modalités qui régissaient l'engagement de non-concurrence de [M. X] avant sa nomination aux fonctions de Directeur général et la modification du Code Afep-Medef de juin 2013 et qu'une telle stipulation ne devait ainsi pas être introduite ».*

Depuis juin 2013, le Code Afep-Medef indique que « le conseil doit prévoir, lors de la conclusion de l'accord, une stipulation l'autorisant à renoncer à la mise en œuvre de cet accord lors du départ du dirigeant » (§ 23.2.5). Cette recommandation ne s'applique qu'aux clauses postérieures à sa publication (Guide d'application du Code Afep-Medef).

En ce qui concerne les clauses conclues depuis juin 2013, 80 % des sociétés respectent cette recommandation.

Plusieurs sociétés ont modifié les conventions existant antérieurement à cette date pour prendre en considération cette recommandation (au total, quelle que soit la date de la convention, 64 % des sociétés du SBF 120 prévoyant une clause de non-concurrence autorisent le conseil à renoncer à sa mise en œuvre).

## **8.6. Retraites**

### **Information sur les régimes de retraite**

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Information sur les régimes de retraite	100 %	98,5 %	100 %	100 %

Pour l'exercice 2014, comme pour les exercices précédents, toutes les sociétés du CAC 40 donnent une information sur les régimes de retraite. Seule une société ayant rejoint le SBF 120 en 2014 ne donne pas d'information sur les régimes de retraite.

## Retraites supplémentaires à prestations définies

51,4 % des sociétés du SBF 120 et 75,7 % des sociétés du CAC 40 indiquent qu'elles prévoient un engagement de retraite supplémentaire à prestations définies en faveur d'au moins l'un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux. Parmi les 24 sociétés du CAC 40 prévoyant une retraite supplémentaire, 6 sociétés ont fermé le régime.

Le Code Afep-Medef prévoit en outre certaines règles relatives aux régimes de retraite supplémentaires à prestations définies :

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

Les régimes de retraite à prestations définies doivent être mis en conformité avec ces recommandations, en excluant (contrairement à la présentation des rapports précédents) les plans fermés à de nouveaux bénéficiaires, qui ne peuvent plus être modifiés<sup>12</sup>.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Catégorie de bénéficiaires plus large que les seuls mandataires sociaux	98 %	93,5 %	100 %	100 %
Période de référence supérieure à un an	90,2 %	84,8 %	96,4 %	95,2%

93,5 % des sociétés du SBF 120 et 100 % de celles du CAC 40 indiquent une catégorie de bénéficiaires plus large que les seuls dirigeants mandataires sociaux, contre respectivement 98 % et 100 % pour l'exercice 2013.

84,8 % des sociétés du SBF 120 et 90,9 % de celles du CAC 40 indiquent appliquer une période de référence supérieure à un an pour définir la base de la retraite, contre respectivement 90,2 % et 96,4 % pour l'exercice 2013.

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

« La société n'a pas retenu cette recommandation. La politique de [la Société] consiste à accorder une retraite supplémentaire aux seuls membres du Directoire, pour trois raisons : d'une part, la retraite supplémentaire ainsi accordée est d'une ampleur maîtrisée et sujette au respect par les éventuels bénéficiaires de plusieurs conditions ; d'autre part, un élargissement de la catégorie de bénéficiaires n'est pas jugé souhaitable en raison du poids croissant de la fiscalité dans ce dispositif ; enfin, [la Société] a mis en place une politique sociale d'un bon niveau au profit de l'ensemble de ses salariés en termes de prévoyance, d'intéressement et d'épargne (plan d'épargne entreprise, plan

<sup>12</sup> Ont également été exclues les sociétés qui ont mis en place un régime de retraite à prestations définies lorsque le premier dirigeant mandataire social n'en bénéficie pas.

*d'épargne pour la retraite collectif, abondement...). Par ailleurs, la société va au-delà des recommandations du Code en ce qui concerne l'augmentation des droits potentiels puisque ceux-ci ne représentent qu'un pourcentage limité de la rémunération du bénéficiaire y compris la part variable ».*

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Condition d'ancienneté (deux ans minimum)	84,3 %	78,3 %	89,3 %	90,5 %

En 2014, 78,3 % des sociétés du SBF 120 et 86,4 % de celles du CAC 40 respectent la recommandation d'ancienneté de deux ans minimum et informent sur ce point (contre respectivement 84,3 % et 89,3 % pour l'exercice 2013).

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Progressivité de l'augmentation des droits potentiels (5 % maximum)	76,5 %	80,4 %	78,6 %	85,7 %

En 2014, 80,4 % des sociétés du SBF 120 et 85,7 % de celles du CAC 40 respectent la progressivité annuelle de 5 % et informent sur ce point (elles étaient 76,5 % pour le SBF 120 et 78,6 % pour le CAC 40 en 2013).

#### **Explication relative à la recommandation sur la progressivité annuelle**

*« Par ailleurs, la retraite complémentaire fait l'objet de trois plafonds cumulatifs tels que celle-ci ne peut excéder 40 % du salaire de référence, ni ne peut excéder 50 % du salaire de référence en ajoutant à cette retraite supplémentaire l'ensemble des retraites acquises au titre des autres régimes de retraites, le salaire de référence étant lui-même fixé à un montant maximum de 60 PASS.*

*Ainsi pour bénéficier du montant maximum de retraite supplémentaire, l'ancienneté nécessaire est comprise selon les cas entre 25 et 30 ans traduisant bien la progressivité dans l'acquisition des droits qui reste bien en deçà du seuil fixé dans le Code Afep-Medef. Cette progressivité est de 1,5 % par an sur les 10 premières années et varie entre 1 et 2 % par an au-delà de 10 ans d'ancienneté en fonction du niveau du salaire. Le taux de remplacement auquel pourraient prétendre les mandataires sociaux compte tenu de leur ancienneté dans le régime à la date de leur départ en retraite se situerait entre 39 et 40 % de la rémunération de référence ».*

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

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
Pourcentage maximum du revenu de référence (45 % maximum)	76,5 %	87 %	78,6 %	95,2 %

En 2014, 87 % des sociétés du SBF 120 et 90,9 % de celles du CAC 40 respectent le pourcentage maximum de revenu de référence et en font état (en 2013, elles étaient 76,5 % pour le SBF 120 et 78,6 % pour le CAC 40).

## **8.7. Tableau récapitulatif des avantages des dirigeants mandataires sociaux**

### **Utilisation du tableau standardisé**

Le Code Afep-Medef (§ 24.2) préconise l'utilisation d'un tableau standardisé relatif à la rémunération au titre d'un contrat de travail éventuel et aux avantages autres que la rémunération principale (retraite, indemnités de départ et de non-concurrence)

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014
<i>Tableau 10</i> Récapitulatif des avantages des dirigeants mandataires sociaux	97,1 %	94,4 %	100 %	97,3 %

En 2014, 94,4 % des sociétés du SBF 120 et 97,3 % de celles du CAC 40 ont utilisé le tableau 10 (contre respectivement 97,1 % et 100 % pour le précédent exercice).

## **8.8. Consultation des actionnaires sur les rémunérations des mandataires sociaux**

Le Code Afep-Medef prévoit, afin que les actionnaires aient une vision claire des rémunérations individuelles des dirigeants mandataires sociaux que « *le conseil doit présenter à l'assemblée générale ordinaire annuelle la rémunération des dirigeants mandataires sociaux. Cette présentation porte sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos à chaque dirigeant mandataire social* ». Elle « *est suivie d'un vote consultatif des actionnaires* » (§24.3)<sup>13</sup>.

<sup>13</sup> Pour mémoire, les engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux qui correspondent à « des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à celles-ci » sont soumis à la procédure des conventions réglementées (art. L. 225-42-1 du Code de commerce).

**Exercice 2013 :**

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

**Exercice 2014 :**

Consultation des actionnaires		Indications sur l'objet du vote		Suites données à un vote négatif	
SBF 120	CAC 40	SBF 120	CAC 40	SBF 120	CAC 40
100 %	100 %	100 %	100 %	NA	NA

La totalité des sociétés de l'échantillon se conforment donc désormais à la recommandation de soumettre une résolution consultative « say on pay » à leur assemblée générale.

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

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

\* Sociétés du CAC 40

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

1	AIRBUS GROUP*	8	GENFIT**
2	ALTEN**	9	MONTUPET**
3	APERAM*	10	SES*
4	ARCELOR MITTAL*	11	SOLVAY*
5	EURONEXT*	12	STMICROELECTRONICS*
6	EUROFINS SCIENTIFIC*	13	VICAT**
7	GEMALTO*		

*\* Société étrangère*

*\*\* Société française ne se référant pas au Code Afep-Medef*

Sociétés sorties du SBF 120 en 2015	Sociétés entrées au SBF 120 en 2015
<ul style="list-style-type: none"> <li>– AREVA (23/03/2015)</li> <li>– BOURBON</li> <li>– GAMELOFT (22/12/2014)</li> <li>– SARTORIUS STEDIM BIOTECH (22/12/2014)</li> <li>– VILMORIN (22/12/2014)</li> <li>– NICOX (23/06/2014)</li> <li>– CLUB MEDITERRANEE</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– ELIOR (23/03/2015)</li> <li>– MONTUPET</li> <li>– EURONEXT (22/12/2014)</li> <li>– COFACE (22/12/2014)</li> <li>– INNATE PHARMA (22/12/2014)</li> <li>– GENFIT (23/06/2014)</li> <li>– GTT (23/06/2014)</li> </ul>

### Annexe 3

#### Sociétés en commandite par actions

Pour mémoire, les sociétés en commandite par actions comportent deux catégories d'associés : un ou plusieurs commandités répondant indéfiniment et solidairement des dettes sociales, et des commanditaires (actionnaires) dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports. Elles sont dirigées par un ou plusieurs gérants, eux-mêmes associés commandités ou non, personnes physiques ou morales. Les gérants sont désignés par l'assemblée des commanditaires (à la majorité simple ou qualifiée) avec l'accord unanime des commandités, sauf disposition contraire des statuts. De même, ils ne peuvent être révoqués par l'assemblée qu'avec l'accord unanime des commandités (sauf disposition contraire des statuts), ce qui leur assure une sécurité maximum dont la contrepartie est la responsabilité illimitée des commandités. Leurs pouvoirs (« *les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société* ») sont définis comme ceux du directeur général ou du directoire d'une SA. Les SCA doivent avoir un conseil de surveillance qui « assume le contrôle permanent de la gestion » et dispose « *des mêmes pouvoirs que les commissaires aux comptes* ».

Dans ce cadre, le régime de la SCA est défini par le Code de commerce de façon extrêmement brève, spécialement en ce qui concerne l'organisation de la gouvernance, qui est donc largement laissée à l'initiative des associés et traitée par les statuts. En matière de rémunérations, il est simplement stipulé que « *toute autre rémunération que celle prévue aux statuts ne peut être allouée au gérant que par l'assemblée générale ordinaire ; elle ne peut l'être qu'avec l'accord des commandités donné, sauf clause contraire, à l'unanimité* » (art. L. 226-8). Cette liberté de principe explique la grande diversité des modes d'organisation (parfois complexes) malgré le petit nombre de sociétés. Il n'existe en effet que « *quelques centaines* » de SCA dont quatre sociétés cotées du SBF 120 et quelques autres n'appartenant pas à cet indice mais faisant référence au Code Afep-Medef.

Les gérants de SCA font explicitement partie des dirigeants mandataires sociaux énumérés par le Code Afep-Medef auxquels sont applicables les dispositions en matière de rémunérations. Or, le Code, principalement rédigé dans l'optique des sociétés anonymes, repose sur le principe que « *la détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux relève de la responsabilité des conseils d'administration ou de surveillance et se fonde sur les propositions du comité des rémunérations* » (§ 23.1). C'est cela qui crée les décalages les plus gênants.

Le même article édicte les six grands principes évoqués plus haut (exhaustivité, *benchmark*, cohérence, intelligibilité, mesure) qui ne sont en soi pas incompatibles avec la fixation de la rémunération des gérants. Le Code détaille ensuite des recommandations spécifiques sur chacun des éléments de la rémunération : fixe, variable, options et actions de performance, indemnités d'arrivée, de départ et de non-concurrence, retraites. Mais il ne dit pas qu'il est obligatoire que tous ces éléments soient réunis, et beaucoup de sociétés n'attribuent pas à leurs dirigeants mandataires sociaux de rémunération en titres, d'indemnité de départ ou de retraites supplémentaires, voire de rémunération fixe. Les obligations d'information (§ 24), comme les grands principes, ne sont pas non plus incompatibles avec la rémunération des gérants. Enfin, sur l'obligation de consultation des actionnaires, le Haut Comité a pris la position qu'elle n'était pas incompatible avec le fait que la rémunération ait été fixée par les statuts, donc par l'assemblée générale extraordinaire (voir son Rapport d'activité 2014, p. 20). Cependant, le régime spécifique des SCA rend complexe le respect des recommandations du Code sur certains points.

On note tout d'abord, comme le fait l'AMF dans son rapport précité, que la rémunération des gérants de SCA « peut être hybride lorsqu'elle se confond avec la rémunération de l'associé commandité ». Effectivement, on constate que les gérances sont souvent composées d'une ou plusieurs personnes physiques associées commanditées et d'une personne morale également associée commanditée, dont le ou les représentants personnes physiques sont rémunérés par cette dernière. Dans certains cas, seule la personne morale est gérante. Cela pose une double question au regard de l'application du Code : la répartition entre la rémunération allouée au titre de la gérance et au titre de la position de commandité (rémunération du risque) n'est pas apparente. La rémunération de ses représentants par l'associé commandité personne morale n'est pas apparente.

Par ailleurs, la rémunération des gérants est, soit fixée par les statuts sous forme d'un pourcentage du résultat net, soit fixée par le ou les associés commandités à l'intérieur d'un plafond fixé par les statuts. L'actionnaire dispose, au moins en théorie, d'un moyen d'expression puisqu'il approuve l'affectation du résultat, donc la définition du bénéfice distribuable, mais celle-ci intervient après prélèvement de la rémunération des associés commandités. Une société a institué une « rémunération complémentaire annuelle » fixée par l'AGO avec l'accord unanime des associés commandités (comme autorisé par l'article L. 226-8 du Code de commerce). Cela permet aux actionnaires d'intervenir effectivement, mais cela permet aussi l'attribution aux gérants d'une rémunération minimale si l'exercice est en perte, cette rémunération complémentaire comportant une partie fixe et une partie variable indexée sur l'évolution du chiffre d'affaires.

En troisième lieu, le conseil de surveillance n'intervient pas dans la fixation de la rémunération, sauf démarche des sociétés pour rapprocher leurs statuts des recommandations du Code, par exemple en prévoyant que l'allocation de la rémunération entre les associés commandités intervient « sous réserve de l'avis du conseil de surveillance » qui comporte un comité des rémunérations, ou que le comité des rémunérations du conseil de surveillance, composé de membres indépendants, examine les rémunérations des gérants.

Si, comme on l'a vu, le Code ne stipule pas qu'une partie variable est un élément indispensable de la rémunération, l'adéquation de cette dernière à la performance de la société est un de ses objectifs principaux. On peut considérer que l'attribution d'un pourcentage du résultat net est une forme simple de corrélation à la performance. Certaines sociétés se sont efforcées d'introduire des critères plus sophistiqués, ce qui conduit à des mécanismes complexes. Ainsi dans une société, la rémunération du gérant commandité revêt une forme qui se rapproche du modèle classique observé dans les sociétés anonymes : elle comporte, d'une part une rémunération fixe versée par une filiale, et, d'autre part, la rémunération variable statutaire assise sur le résultat de la maison-mère, mais qui fait l'objet d'un examen par le conseil de surveillance au regard des différents critères habituels (cash flow libre, ROCE, résultat opérationnel, dette nette), détaillés par le document de référence ; dans une autre société, la rémunération des dirigeants leur est versée en tant que salariés d'une filiale, et comporte les éléments fixe et variable classiques.

En ce qui concerne la résolution consultative sur la rémunération des dirigeants, le Haut Comité a constaté avec satisfaction que les SCA appartenant au SBF 120, et quelques autres qu'il a eu l'occasion d'examiner, ont décidé cette année de se conformer à cette disposition du Code. En effet, on peut facilement écarter l'objection selon laquelle cette consultation est inutile puisque le mode statutaire de rémunération a déjà été approuvé par l'assemblée : dans les sociétés anonymes, une partie de la rémunération (indemnités de départ et de non-concurrence, retraites supplémentaires) est également approuvée par l'assemblée en tant que convention réglementée (art. L. 225-42-1 du Code de commerce) et soumise au vote une deuxième fois en tant qu'élément de la résolution consultative. En outre, la fixation du mode statutaire de rémunération est parfois ancienne, et les actionnaires peuvent légitimement vouloir s'assurer qu'elle est toujours adaptée aux circonstances.

Plus délicate est la question des conséquences à tirer d'un éventuel vote négatif. Le Code Afep-Medef stipule : « *lorsque l'assemblée générale ordinaire émet un avis négatif, le conseil, sur avis du comité des rémunérations, délibère sur ce sujet lors d'une prochaine séance et publie immédiatement sur le site internet de la société un communiqué mentionnant les suites qu'il entend donner aux attentes exprimées par les actionnaires lors de l'assemblée générale* » (§ 24.3). On ne peut évidemment pas appliquer cette règle sans adaptation, puisque par hypothèse le conseil de surveillance n'est pas décisionnaire. Toutefois, la conséquence d'un rejet devrait logiquement être une révision des statuts, donc la convocation d'une assemblée générale extraordinaire. Or, le Code de commerce prévoit que l'assemblée peut être convoquée non seulement par les gérants, mais aussi par le conseil de surveillance (art. L. 226-9) : le conseil est donc bien en mesure de « donner une suite » à l'avis négatif de l'assemblée, même s'il faut reconnaître qu'il s'agit ici d'une démarche particulièrement lourde.

\*  
\*       \*



**HCGE**  
Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise

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