



I . F . G . E .

Institut Français
de Gouvernement
des Entreprises

Melchior de Solages

Chargé de recherche IFGE/EMLYON Business School

RAPPORT 2015 SUR LES ENTREPRISES FAISANT REFERENCE AU CODE DE GOUVERNANCE MIDDLENEXT

Mars 2016

Les publications de l'IFGE

Contexte et méthodologie du rapport

Contexte

Publié en décembre 2009, le code de gouvernement d'entreprise MIDDLENEXT a pour vocation de proposer de robustes principes de gouvernance adaptables quelles que soient les caractéristiques des entreprises. Il est devenu le code de gouvernance le plus utilisé par les entreprises cotées.

L'originalité du code MIDDLENEXT, qui s'appuie sur un *Référentiel pour une gouvernance raisonnable*¹ (ci-après « *Le Référentiel* »), est de considérer qu'il existe des « régimes de gouvernance » selon les entreprises, leur taille et la structure de leur capital². Il est donc nécessaire de laisser suffisamment de souplesse dans les règles de gouvernance pour les adapter aux réalités des entreprises.

Pour la cinquième année consécutive, le présent rapport analyse les entreprises qui font référence au code de gouvernance MIDDLENEXT. La liste de ces entreprises est donnée en annexe.

Le rapport est rédigé par des chercheurs de l'IFGE. Il donne une image des entreprises qui font référence au code MIDDLENEXT de façon à mieux appréhender leurs caractéristiques, leurs systèmes de gouvernance, et inviter les dirigeants à se questionner sur les problèmes spécifiques de leurs entreprises.

Les deux premières parties du rapport décrivent les entreprises et leurs systèmes de gouvernance. La troisième partie donne des détails sur l'utilisation concrète des recommandations du code MIDDLENEXT dont les entreprises rendent compte dans leurs rapports annuels.

Méthodologie

Nous observons l'exercice comptable 2014 des entreprises, qu'il soit clôturé en décembre 2014 ou en cours d'année civile 2015. Cela explique le décalage dans la date de publication de ce rapport.

En 2014, pour les compartiments A, B et C d'Euronext, 192 entreprises ont fait référence au code MIDDLENEXT.

¹ Pierre-Yves GOMEZ, *Référentiel pour une gouvernance raisonnable des entreprises françaises*, Rapport au conseil d'administration de MIDDLENEXT, Juillet 2009.

² Le référentiel distingue 5 systèmes : l'autocratie entrepreneuriale fermée, l'autocratie entrepreneuriale ouverte, la domination actionnariale, la domination managériale, la démocratie entrepreneuriale. Voir *Référentiel* p. 33 et suivantes.

Le présent rapport se fonde sur l'intégralité de la population ayant, en 2014, fait référence au code Middlednext de manière complète (175 entreprises) ou partielle (17 entreprises), et non sur un échantillon, fût-il représentatif.

Toutes les informations inscrites dans le rapport annuel ont été étudiées, entreprise par entreprise, pour nous assurer de leur qualité. Lorsque des doutes existaient, nous avons vérifié l'information auprès des intéressés ou, si cela n'était pas possible, nous avons exclu l'entreprise des statistiques. Au total, nous avons retenu pour l'analyse **153 entreprises soit 80 % de la population totale** en excluant 32 sociétés immobilières et financières dont les statistiques n'étaient pas pertinentes (tailles trop faibles, filiales de groupes financiers) et 7 sociétés industrielles ou de services pour lesquelles les informations étaient incomplètes.

Les chiffres donnés dans le rapport ont été arrondis à la décimale la plus proche pour faciliter la lecture.

Dans la mesure où le nombre d'entreprises étudiées est très voisin de celui qui a été analysé pour l'exercice 2013, les variations d'une année sur l'autre sont statistiquement peu importantes. Ce rapport confirme donc la pertinence des connaissances acquises sur les entreprises de taille intermédiaires et les PME qui forment la plus grande partie de la population adoptant le code MIDDLENEXT.

I- De quelles entreprises parle-t-on ?

Les données suivantes décrivent les caractéristiques économiques des 153 entreprises retenues. Nous indiquons pour chaque dimension les chiffres relatifs à l'exercice 2014 et, quand cela est utile, nous rappelons entre parenthèses ceux de l'exercice 2013.

Rappel. Le décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 distingue, outre les micro-entreprises, trois catégories d'entreprises :

1. Les petites et moyennes entreprises (PME) : **moins de 250** personnes et ayant soit un chiffre d'affaires annuel inférieur à **50 millions** d'euros, soit un total de bilan n'excédant pas **43 millions** d'euros.
2. Les entreprises de taille intermédiaire (ETI) : **moins de 5 000** salariés et ayant soit un chiffre d'affaires annuel inférieur à **1,5 milliard** d'euros, soit un total de bilan n'excédant pas **2 milliards** d'euros.
3. **Les grandes entreprises** : **plus de 5 000** salariés ou un chiffre d'affaires supérieur à **1,5 milliard d'euros** ou un bilan supérieur à **2 milliards** d'euros.

Rappel : La base GEF/IFGE[©] isole une catégorie supplémentaire, les **entreprises géantes, qui** emploient plus de **25 000** salariés ou ont soit un chiffre d'affaires supérieur à **7,5 milliards** d'euros, soit un total de bilan supérieur à **10 milliards** d'euros.

La répartition des entreprises faisant référence au code selon ces catégories est la suivante :

Type d'entreprise de plus de 10 salariés		Part dans notre échantillon	Part dans la population des entreprises françaises de plus de 10 salariés
PME	48	31 %	97 %
ETI	98	64 %	2,8 %
Grandes entreprises	6	4 %	0,01 %
Entreprises géantes	0	0 %	0,003 %
<i>Autre</i>	1	1 %	
Total	153		

► A retenir : Les ETI représentent la population la plus importante des entreprises se référant au code avec une part de PME non négligeable ce qui permet une photographie du système économique français centré sur les ETI. ◀

-1- Description des entreprises

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires moyen de ces entreprises est de **298 millions d'euros (-1,7 %)**. Le chiffre d'affaires de la plus petite entreprise est inférieur à 1 million d'euros, celui de la plus grande est de 3 milliards d'euros, soit un rapport de 1 à 3000. Ainsi, même dans cette population il faut tenir compte d'une importante différence de taille.

La moitié des entreprises ont un chiffre d'affaires inférieur à 128 millions (médiane).

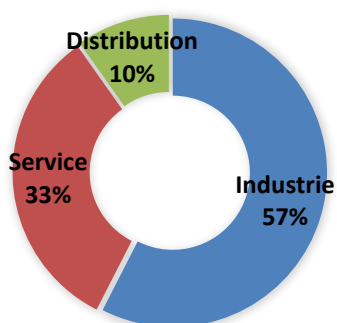
Effectifs

Ces entreprises emploient au total **326 685 salariés (-0 %)**, avec une moyenne de **2 222 salariés (-0,7 %)**. La plus grande entreprise emploie 44 822 salariés ; la plus petite 7.

En 2013, la taille moyenne des entreprises était encore en croissance (+ 38% par rapport à 2012). En 2014, on observe une stabilisation liée à la faible augmentation du nombre d'entreprises ayant adopté le code MIDDLENEXT : l'échantillon était de 150 entreprises en 2013, il passe à 153 en 2014.

Répartition selon le secteur

L'usage du code MIDDLENEXT n'est pas corrélé aux caractéristiques sectorielles des entreprises qui y font référence. La répartition selon les 3 grands secteurs (services, industrie, distribution) est la suivante :



► A retenir : Les entreprises industrielles représentent toujours près du tiers des utilisateurs du code Middenext ◀

-2- Données financières capitalistiques

Capitalisation boursière

La capitalisation boursière totale des entreprises ayant adopté le code MIDDLENEXT est de **30 milliards d'euros** avec une moyenne de **200 millions d'euros** (-2 %). Ce chiffre inclut la valorisation des sociétés qui ont été introduites en bourse durant l'exercice. La plus forte capitalisation est de 2,4 milliards, la plus faible est inférieure à 290 000 euros.

La moitié des entreprises ont une capitalisation inférieure à 80 millions d'euros (médiane). Seules 14 entreprises, soit 9 %, ont une capitalisation supérieure à 500 millions.

II- Gouvernement des entreprises

L'application des recommandations du code MIDDLENEXT tient compte du système de gouvernance propre à l'entreprise et à la manière dont le pouvoir est exercé et contrôlé. La description de la gouvernance de ces sociétés nous permet donc de contextualiser la prise en compte des différentes recommandations, décrites dans la troisième partie de ce rapport, en fonction des caractéristiques des entreprises : structure du capital, organisation des instances de gouvernance.

-1- Qui détient le capital des entreprises ?

Répartition globale des actionnaires

*Par convention, nous distinguons deux types d'actionnaires de référence : l'actionnaire **dominant** qui possède entre 33 % et 50 % du capital. L'actionnaire **majoritaire** qui détient plus de 50 % du capital. Il s'agit effectivement d'une convention car il est possible d'être un actionnaire dominant avec une part de capital inférieure à 33 % dans la mesure où le reste du capital est très dilué dans le public. Cette situation demeure rare dans la population étudiée, nous ne l'avons donc pas prise en compte. Néanmoins, on observe l'extension de ce cas de figure par rapport à 2013 (voir les chiffres ci-dessous) ce qui nous conduira, si cela se confirme, à analyser plus précisément ces entreprises dans les années futures.*

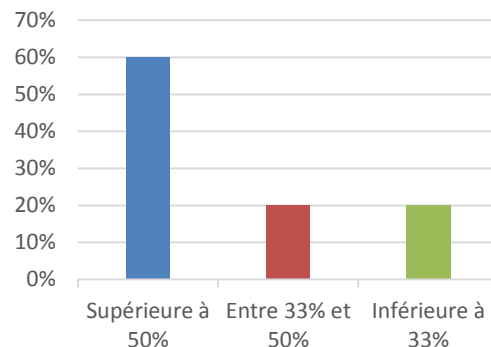
Le capital des entreprises reste fortement concentré. **123 sociétés soit 80 % ont un actionnaire de référence** qui possède plus de 33 % du capital. Pour 86 d'entre elles (soit les trois quarts), l'actionnaire dominant est **le fondateur ou sa famille**.

93 de ces 123 sociétés, soit 61 % du total, ont un actionnaire **majoritaire**.

Concentration du capital

Parmi les entreprises ayant un actionnaire dominant ou majoritaire **familial**, 57 (soit 66 %) appartiennent au compartiment C (ce qui est proche du pourcentage de cette catégorie dans la population totale étudiée). Les PME ne sont pas donc davantage contrôlées par des familles que les plus grandes ETI.

Part de capital possédée par le premier bloc d'actionnaires	% d'entreprises concernées en 2014	
		Chiffres 2013
> 50 %	60 %	62 %
entre 33 % et 50 %	20 %	25 %
< 33 %	20 %	13 %

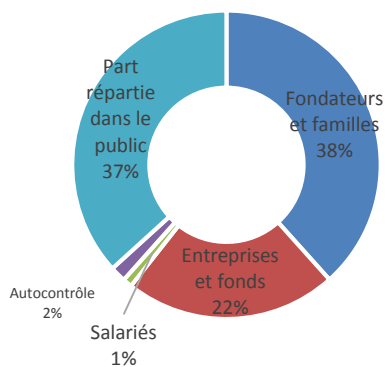


Part de capital possédée par le 1er groupe d'actionnaires

► A retenir : 60 % des entreprises ont un actionnaire majoritaire ◄

Par rapport à l'année dernière, on constate une augmentation du nombre d'entreprises dont le capital est dilué.

Si on raisonne en moyenne générale (comme s'il n'y avait qu'une entreprise adoptant le code), la répartition type de l'actionnariat est la suivante :



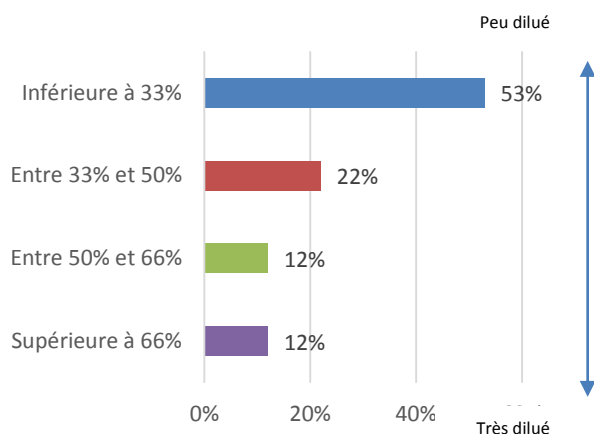
Cette photographie met en évidence le poids des actionnaires de référence, qu'ils soient familiaux ou non, et la part de ce qui peut être considéré comme le *flottant* (de l'ordre de 37 %).

Part du flottant

Par flottant, nous entendons la part totale de capital détenue par des actionnaires possédant individuellement moins de 5 % du capital. On suppose que la faiblesse de ce montant, notamment face à la présence d'actionnaires de référence, signale qu'il est vraisemblablement détenu par des fonds et des investisseurs et donc du capital plus liquide.

Rappel : le capital est dit « dilué » lorsque plus de la moitié peut être assimilée comme « flottant ». Il est très dilué lorsque le flottant dépasse 66 % (pas d'actionnaire dominant). Ces seuils sont des conventions car les situations réelles peuvent toujours traduire des rapports de force originaux entre les détenteurs du capital. Néanmoins, ils permettent une bonne approximation de la grande majorité des situations.

81 entreprises, soit **53 % de la population totale, ont un flottant inférieur à 33 %**, donc un capital faiblement dilué ; à l'inverse, 38 entreprises (25 %) ont un flottant supérieur à 50 % (capital dilué) et 19 (12 %) un flottant supérieur à 66 % (capital très dilué).



La médiane se situe à 31 % : pour la moitié des entreprises se référant au code Middlednext, la part du capital possédée par « le flottant » est inférieure à 31 %, supérieure donc pour l’autre moitié.

► **A retenir : un quart des entreprises ont un capital dilué** ◄

Néanmoins **il s’agit d’une approximation** car, d’une part, rien n’interdit aux minoritaires de long terme (familiaux par exemple) de posséder une part minime de capital, d’autre part, le volume de capital possédé par des minoritaires ne dit rien de la réalité de la liquidité des titres, caractéristique que l’on associe spontanément au flottant.

Il est donc prudent de conclure que la part de capital possédée par des actionnaires, dont aucun ne détient plus de 5 %, est de 37 % en moyenne et qu’elle représente le montant maximal du flottant effectif.

Pour comprendre les rapports de force dans la structure du capital, il importe davantage de savoir si les entreprises dont le capital est dilué dans le public ont aussi **un actionnaire de référence**.

Pour les 38 entreprises dont le capital est **dilué à plus de 50 %**, avec un flottant important, 20 entreprises (plus de la moitié du total) n’ont pas d’**actionnaire de référence** (c’est-à-dire possédant au moins 33 % du capital). 10 autres (7 %) ont un actionnaire de référence ce qui limite l’impact du marché. Parmi elles pratiquement toutes (80 %) ont une politique de droits de vote double, ce qui réduit encore plus l’influence des minoritaires.

A l’autre extrême, les **entreprises dont le capital est faiblement dilué (par convention, flottant inférieur à 33 %) ont systématiquement un actionnaire majoritaire**.

Ces chiffres relativisent donc le poids du marché sur les entreprises, mais ils attirent l’attention sur l’accroissement de la part des entreprises dont le capital est davantage dilué.

Actionnariat salarié

L’actionnariat salarié représente 1 % du capital en moyenne. Pour 2 entreprises seulement les salariés dépassent 10 % du capital. Pour 6 entreprises ils sont compris entre 5 et 10 %. Le reste des sociétés distribuent le capital obligatoire du fait de la loi de participation. De ce point de vue, les entreprises adoptant le code MIDDLENEXT semblent peu ouvertes aux autres parties prenantes.

Organisation de l'actionnariat

Comme l'année dernière, trois formes d'organisation de l'actionnariat peuvent modifier les rapports de forces entre actionnaires : les pactes d'actionnaires, les droits de vote double (ou multiple) et les classes d'actions différentes donnant des droits différents aux actionnaires.

54 entreprises, soit **35 % de la population, ont un pacte d'actionnaires**. 44 de ces 54 entreprises (soit 81 %) ont un actionnaire dominant ou majoritaire et 23 (soit 42 %) un capital dilué à plus de 33 %. Les dirigeants et leurs familles ont, en général, stabilisé le

capital par un tel pacte pour créer un bloc quelle que soit la part du flottant.

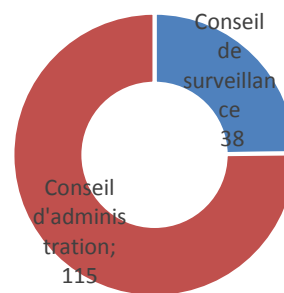
118 entreprises (77 %) présentent des actions à droits de vote double (ou multiple). Ces chiffres ne permettent pas encore d'apprécier l'impact de la loi Florange. Parmi ces entreprises, la plupart (92, soit 80 %) ont un actionnaire dominant ou majoritaire et la moitié (58, soit 49 %) ont un capital dilué à plus de 33 %. Ce mécanisme limite encore l'influence apparente du « marché » sur le gouvernement de l'entreprise.

L'utilisation de classes d'actions différentes reste marginale. Seules 10 entreprises (7 %) y ont recours.

-2- Les structures de gouvernance

Le code MIDDLENEXT n'impose pas de structure de gouvernance particulière, même si le *Référentiel* suggère plutôt la séparation des pouvoirs de direction et de surveillance.

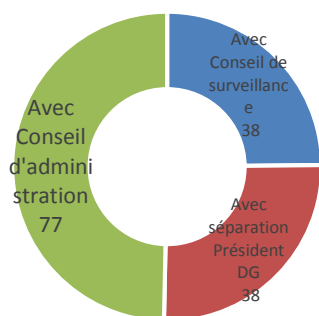
115 entreprises, soit 75 % de la population (76 % en 2013), se référant au code MIDDLENEXT ont choisi **la forme moniste avec conseil d'administration** contre 25 % **la forme duale avec conseil de surveillance et directoire**.



Le tiers de celles qui sont organisées sous la forme classique (38 sur 115), **séparent la fonction de président et de directeur général**.

Ainsi, près de la moitié des entreprises séparent les fonctions de direction et de surveillance (soit parce qu'elles sont sous

forme duale, soit parce qu'elles distinguent président et DG).



► A retenir : La moitié des entreprises séparent les fonctions de direction et de surveillance

Nous analysons dans la suite du rapport la situation de la gouvernance pour chacune de ces deux catégories.

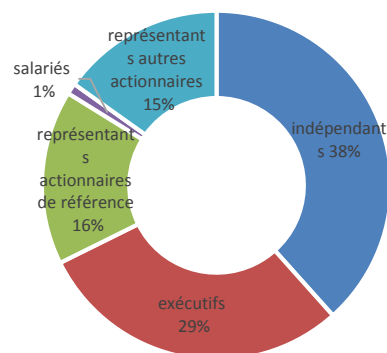
Les entreprises avec conseil d'administration

Les entreprises qui ont choisi la forme moniste avec conseil d'administration ont un capital plus dilué que la moyenne (part du flottant supérieure à 37%). 43 % des entreprises sont dans ce cas ce qui permet de déduire que la forme duale est plutôt privilégiée par les entreprises à actionnaire dominant (familiales en particulier). Néanmoins, on constate que plus le flottant est important, plus la forme conseil d'administration avec séparation des fonctions, qui se rapproche des modèles anglais, est privilégiée. Il est possible que ce mimétisme soit encouragé par la présence d'investisseurs étrangers au capital.

Le conseil d'administration comprend en moyenne un peu moins de 7 membres (6,9), dont 38 % (2,6) sont déclarés indépendants. 22 % des conseils comptent moins de 5 administrateurs.

► A retenir : La moitié des entreprises ont moins de 7 administrateurs siégeant au conseil, près du quart moins de 5 membres

Le conseil d'administration type est représenté par le graphique suivant :

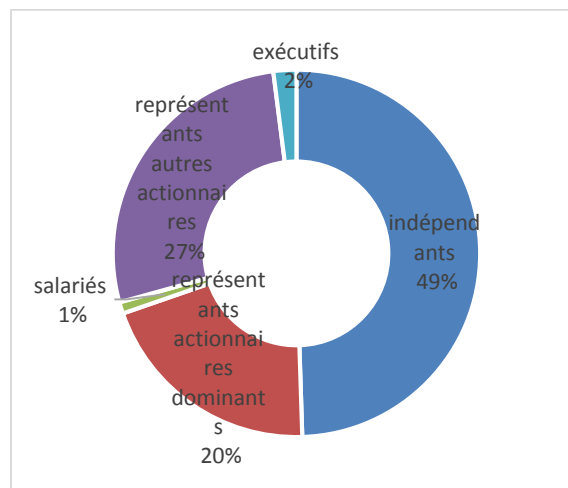
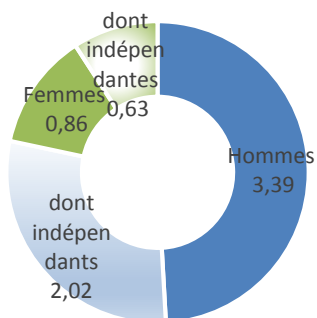


Les représentants des actionnaires de référence (dominant ou majoritaire) forment moins du cinquième du conseil. Dans 18 entreprises (16 %), des censeurs siègent au conseil. Les salariés sont très rarement représentés (4 entreprises, soit moins de 4 % du total).

Les conseils d'administration se réunissent en moyenne 6 fois par an (6,5). Le taux moyen de présence est de 87 %.

Les administratrices composent 22 % des conseils en moyenne. 42 % sont des administratrices indépendantes et 58 % des représentantes des actionnaires de référence.

Au total, la parité s'établit en moyenne de la façon suivante :



Entreprises organisées sous forme duale avec conseil de surveillance

Pour les 38 entreprises, organisées sous la forme duale avec conseil de surveillance et directoire, le conseil de surveillance comprend en moyenne **7 membres** (6,9), dont près **de la moitié (49 %) sont déclarés indépendants**, selon la définition du code MIDDLENEXT. 11 conseils de surveillance (soit près du tiers) ont moins de 6 membres dont 2 moins de 4 membres.

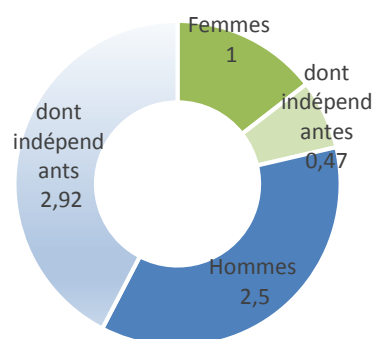
Les directoires élargis (comité de direction) comportent en moyenne 7 membres.

Le conseil de surveillance type est représenté par le graphique suivant :

84 % des entreprises à structure duale ont un actionnaire dominant et 66 % un actionnaire majoritaire. La structure duale est surreprésentée dans les entreprises familiales.

Les conseils de surveillance **se réunissent en moyenne 6 fois par an** (6,4). Le taux moyen de présence est de 87 %.

Les femmes représentent 21 % des conseils de surveillance. Au total, la parité s'établit en moyenne de la façon suivante



Pratiques de contrôle des conseils

Nous avons analysé deux pratiques considérées généralement comme témoignant d'une gouvernance raisonnable : 1) l'autoévaluation du conseil ; 2) l'existence d'un règlement intérieur.

70 entreprises (soit 46 %) déclarent procéder à **une autoévaluation du conseil**. Ce déclaratif ne permet néanmoins pas de définir le niveau de formalisme, les différentes modalités de cette autoévaluation.

Seules 47 entreprises (soit 31 %) ont établi un **règlement intérieur du conseil**. La taille du conseil ne joue pas sur cette pratique : on y trouve aussi bien des conseils de 4 ou de 12 membres.

Existence de comités

Le code MIDDLENEXT laisse un libre choix d'organisation du conseil en comités spécialisés, selon les besoins de l'entreprise.

109 entreprises soit 71 % ont au moins un comité. Pour les 44 entreprises qui n'ont aucun comité, plus du tiers (36 %) ont un conseil inférieur à 5 membres. La taille explique donc pour une part mais pas complètement l'absence de comité.

Les entreprises qui ont mis en place au moins un comité ont choisi les comités suivants :

	Type de comités spécialisés mis en place	En % des entreprises se référant au code MIDDLENEXT (entre parenthèses chiffres pour en 2013)
Comité d'audit	94 %	65 % (67 %)
Comité des rémunérations et nominations	56 %	52 % (53 %)
Comité stratégique et autre	32 %	23 % (21 %)

Le comité d'audit est de très loin le plus fréquemment créé mais on assiste à l'accroissement du nombre d'entreprises ayant mis en place un comité de rémunérations et de nomination. 53 % des entreprises qui ont un tel comité ont un actionnaire majoritaire.

Jetons de présence

Les entreprises qui ont adopté le code MIDDLENEXT en 2014 ont versé, en moyenne, **91 000 euros** en jetons de présence à l'ensemble des membres du conseil d'administration ou de surveillance. Mais les disparités demeurent toujours très fortes.

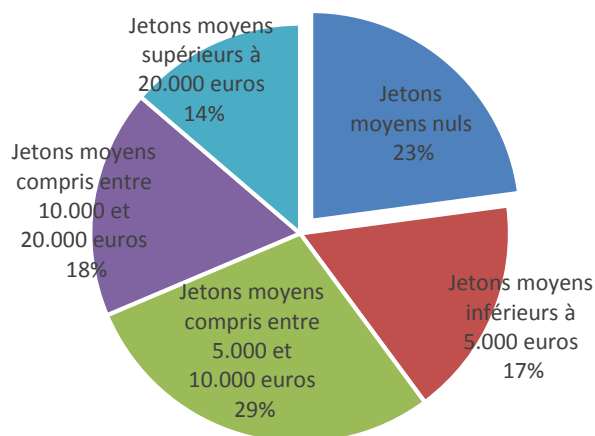
35 entreprises (soit le quart, 23 %) **ne versent aucun jeton de présence**.

À l'opposé, 18 % des entreprises versent plus de 20 000 euros par administrateur en 2014.

Si l'on exclut les entreprises qui ne versent pas de jetons de présence au sens strict, le montant moyen de jetons de présence par administrateur s'élève à **12 167 euros** contre 12 790 en 2013.

	Total des jetons de présence annuels versés en 2014 (en €)	Jetons de présence par administrateur en 2014 (en €)
Moyenne	91.000	12.167
Médiane	70.095	8.194
Ecart-Type	89.444	11.133
Maximum	470.000	67.143

Au total, la répartition des entreprises selon le versement de jetons de présence est la suivante :



Pour les deux tiers des entreprises (64 %) versant des jetons de présence, **cette politique est liée à l'assiduité des administrateurs**.

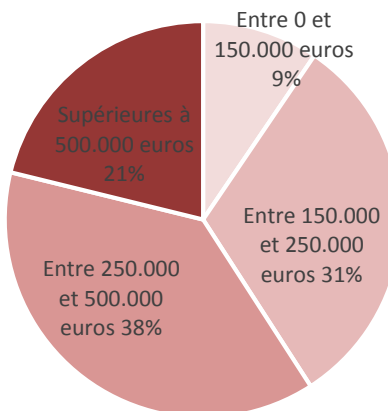
Si l'on compare la rémunération des **organes de surveillance** (conseil d'administration ou de surveillance) avec celle de l'exécutif, on peut estimer le rapport de forces entre ces deux pouvoirs.

La rémunération moyenne fixe et variable (hors capital et stock options) du dirigeant de la population d'entreprises étudiées est de 534 000 euros annuels. La moitié des entreprises versent moins de 270 000 euros annuels.

Rémunération totale annuelle versée en 2013 (en €)	
Moyenne	533.948
Médiane	270.250
Ecart-Type	2.121.145

Les disparités restent considérables comme le montre le graphique suivant (les données ne tiennent pas compte des entreprises qui ne rémunèrent pas leur dirigeant-proprétaire).

Néanmoins nous n'avons pas établi de corrélation entre la rémunération des dirigeants et celle des administrateurs. En particulier, certaines entreprises versent des rémunérations élevées et des jetons de présence faibles. Une analyse croisée avec la structure du capital devra être réalisée dans les prochains rapports si cette tendance se confirme.



III- Usage du code MIDDLENEXT par les entreprises

Dans cette troisième partie nous observons la manière dont les entreprises se sont approprié le code et ont souscrit à ses recommandations. La population observée est constituée de la totalité des entreprises qui font référence au code MIDDLENEXT dans leur rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise 2014, soit 192 entreprises. De ce fait, les chiffres peuvent légèrement différer de ceux présentés dans la partie précédente qui portaient sur un échantillon de 153 entreprises.

En revanche, contrairement aux entreprises sélectionnées dans la partie précédente, toutes les entreprises n'ont pas répondu à l'ensemble des questions.

La philosophie du code MIDDLENEXT consiste à laisser aux entreprises une latitude raisonnable pour organiser leur gouvernance selon leurs situations et leurs spécificités, de manière à promouvoir une pédagogie de la gouvernance à partir des questions concrètes qui se posent à elles.

Le code distingue deux types de propositions pour améliorer la gouvernance des entreprises :

- ✓ d'une part, les points de vigilance qui sont tirés du *Référentiel* et qui permettent aux entreprises de se situer non pas par rapport à de « bonnes » pratiques, mais par rapport aux questions que soulève la gouvernance en fonction de leurs spécificités (actionnaire dominant ou non, actionnariat plus ou moins ouvert, présence de plusieurs fondateurs, etc.).
- ✓ D'autre part, le code définit 15 recommandations. Dans le tableau suivant, nous rappelons chaque recommandation et indiquons la manière dont les entreprises se positionnent vis-à-vis d'elles : nombre de rapports annuels étudiés donnant **des informations suffisantes pour pouvoir être prises en compte** ; nombre d'entreprises déclarant souscrire à la recommandation ; le contenu des réponses s'il y a lieu.

Pour certaines recommandations (ex : la rémunération des dirigeants), les éléments de réponse qui ne figuraient pas dans le rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise ont été collectés dans le rapport de gestion ou le document de référence.

Le tableau suivant détaille la manière dont les 192 entreprises de la population souscrivent aux 15 recommandations du code :

R 1 : Cumul contrat de travail et mandat social

Il est recommandé que le conseil d'administration, dans le respect de la réglementation, apprécie l'opportunité d'autoriser ou non le cumul du contrat de travail avec un mandat social de Président, PDG, DG (sociétés anonymes à conseil d'administration), Président du directoire (sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance) et gérant (sociétés en commandite par actions). Le rapport à l'assemblée en expose les raisons de façon circonstanciée.

175 (contre 170) rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 57 % des entreprises autorisent le cumul contrat/mandat au sein de la même entité juridique (17 % d'entre elles ont cependant suspendu le contrat de travail pendant la durée du mandat) alors que 43 % ne le pratiquent pas. Cependant il arrive que le cumul soit mis en œuvre dans le cas de mandats non visés par la recommandation (directeur général délégué ou membre du directoire) ou dans le cadre d'autres entités du groupe.

R 2 : Définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux

Il est recommandé que le conseil d'administration de chaque entreprise détermine le niveau de rémunération de ses dirigeants ainsi que l'information communiquée à ce propos, conformément aux exigences légales et réglementaires et en se fondant sur les sept principes suivants : exhaustivité, équilibre, benchmark, cohérence, lisibilité, mesure, transparence.

182 (contre 173) rapports traitent de la rémunération des dirigeants (obligation légale). Sur ce total, 49 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation en s'y référant ; 32 % ne mentionnent pas la recommandation mais donnent au minimum des informations sur les modalités de détermination de la rémunération des dirigeants et 19 % ne fournissent pas d'information sur les modalités de détermination de cette rémunération.

R 3 : Indemnités de départ

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

Il est également recommandé d'exclure tout versement d'indemnité de départ à un dirigeant mandataire social s'il quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe.

179 (contre 166) rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 78 % des entreprises n'attribuent pas d'indemnité de départ. 22 % ont mis en place une politique d'indemnités de départ

R 4 : Régimes de retraite supplémentaires

Outre l'application des procédures d'autorisations prévues par la loi, il est recommandé que la société rende compte dans son rapport aux actionnaires, des éventuels régimes de retraite supplémentaires à prestations définies qu'elle a pu mettre en place au bénéfice des mandataires dirigeants et les justifie dans une optique de transparence.

176 (contre 163) rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 80 % des entreprises n'ont pas adopté de régime de retraite supplémentaire à prestations définies ; contre 20 % qui en ont mis en place. En revanche, certaines entreprises ont adopté d'autres types de régime de retraite complémentaire ou supplémentaire (ex : à cotisations définies, etc.).

R 5 : Stocks options et attribution gratuite d'actions Conditions d'attribution

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

Conditions d'exercice et d'attribution définitive :

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

178 (contre 162) rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 78 % des entreprises n'ont pas attribué de stocks options ou d'actions gratuites aux dirigeants au cours de l'exercice considéré. Parmi elles, 13 % ne sont pas défavorables au principe et en ont attribués dans le passé. 22 % des entreprises ont distribué des stocks options ou des actions gratuites aux dirigeants au cours de l'exercice 2014, sans que soit toujours précisée l'existence de conditions de performance.

R 6 : Mise en place d'un règlement intérieur du conseil

Il est recommandé de se doter d'un règlement intérieur du conseil comportant au moins les cinq rubriques suivantes :

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

Il est également recommandé que le règlement intérieur ou des extraits substantiels soit rendu public.

176 (contre 173) rapports donnent des informations suffisantes.

Sur ce total, 85 % des entreprises ont mis en place un règlement intérieur du conseil et, parmi elles,

- **47 % déclarent souscrire à la recommandation et précisent les rubriques préconisées par le code qui figurent dans leur règlement;**
- **38 % mentionnent seulement l'existence du règlement intérieur du conseil.**

R 7 : Déontologie des membres du conseil

Il est recommandé d'observer les règles de déontologie décrites dans le code.

151 (contre 124) rapports donnent des informations suffisantes. Au total, 89 % des entreprises évoquent précisément le contenu de la recommandation, notamment les conflits d'intérêts.

R 8 : Composition du conseil - Présence de membres indépendants au sein du conseil

Il est recommandé que le conseil accueille au moins 2 membres indépendants. Ce nombre pourra être ramené à 1 membre dans l'hypothèse où le conseil est composé de 5 membres ou moins.

Il pourra être augmenté dans les conseils dont l'effectif est important.

Des critères permettent de justifier l'indépendance des membres du conseil qui se caractérise par l'absence de relation financière, contractuelle ou familiale significative susceptible d'altérer l'indépendance du jugement.

Il appartient au CA d'examiner au cas par cas la situation de chacun de ses membres au regard des critères énoncés.

187 (contre 179) rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 84 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation. 10 % des entreprises ne mentionnent pas la recommandation mais font figurer des informations (CV) sur leurs administrateurs. Et 6 % des entreprises déclarent ne pas avoir d'administrateurs indépendants.

R 9 : Choix des administrateurs

Il est recommandé que des informations suffisantes sur l'expérience et la compétence de chaque administrateur soient communiquées à l'assemblée générale et que la nomination de chaque administrateur fasse l'objet d'une résolution distincte.

183 (contre 175) rapports donnent des informations suffisantes.

Sur ce total, 38 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation ou mentionnent tout ou partie de son contenu. 26 % des entreprises donnent le CV des administrateurs dans leur rapport et 36 % s'en tiennent aux mentions légales.

R 10 : Durée des mandats des membres du conseil

Il est recommandé que le conseil veille à ce que la durée statutaire des mandats soit adaptée aux spécificités de l'entreprise, dans les limites fixées par la loi.

177 (contre 175) rapports donnent des informations suffisantes. Sur le total des entreprises indiquant la durée des mandats (92 %),

la durée est de 1 an dans 3 % des cas, de 2 ans dans 1 % des cas, de 3 ans dans 23 % des cas, de 4 ans dans 16 % des cas, de 5 ans dans 3 % des cas et de 6 ans (maximum) dans 54 % des cas.

R 11 : Information des membres du conseil

Il est recommandé que les membres du conseil évaluent eux-mêmes si l'information qui leur a été communiquée est suffisante et demandent, le cas échéant, toutes informations complémentaires qu'ils jugeraient utiles.

180 rapports donnent des informations suffisantes.

Sur ce total, 55 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation ou mentionnent tout ou partie de son contenu. 45 % des entreprises évoquent

Il est recommandé que le règlement intérieur prévoit les modalités pratiques de délivrance de cette information, tout en fixant des délais raisonnables.

Il est également recommandé que la société fournisse aux administrateurs toute information nécessaire entre les réunions du conseil lorsque l'actualité de l'entreprise le justifie.

l'information donnée aux administrateurs sans la détailler.

R 12 : Mise en place de comités

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

186 (contre 181) rapports donnent des informations suffisantes. 94 % ont créé un comité d'audit et 56 % ont créé un comité des rémunérations (ou des rémunérations et des nominations). Un comité stratégique existe dans 15 % des cas et un autre comité (ex : d'investissement, éthique, RSE...) dans 16 % des cas.

R 13 : Réunions du conseil et des comités

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

186 (contre 180) rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 90 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation.

R 14 : Rémunération des administrateurs

Il est recommandé que la répartition des jetons de présence, dont le montant global est décidé par l'assemblée générale, soit arrêtée par le conseil en fonction de l'assiduité des administrateurs et du temps qu'ils consacrent à leur fonction. La société donne, dans son rapport annuel et dans le rapport du président, une information sur les jetons de présence versés.

172 (contre 170) rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 63 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation, soit intégralement soit en combinant montant fixe de jetons de présence et attribution variable en fonction de l'assiduité. 45 % des entreprises pratiquent une répartition des jetons de présence égalitaire ou en fonction du niveau de responsabilité et 55 % ne souscrivent pas parce qu'elles ne versent aucun jeton de présence.

R 15 : Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil

Il est recommandé qu'une fois par an, le président du conseil invite les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation de ses travaux. Cette discussion est inscrite au procès-verbal de la séance.

156 (contre 141) rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 72 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation tandis que 28 % ne font pas d'évaluation formelle.

Liste des entreprises se référant au code MIDDLENEXT pour l'exercice 2014 (entreprises qui clôturent leur année comptable en décembre mars ou juin).

A.S.T GROUPE	CBO TERRITORIA
ABC ARBITRAGE	CELLNOVO
ABIVAX	CERENIS THERAPEUTICS
ACTEOS	CHARGEURS
ACTIA GROUP	CIFE CIE INDLE.FIN.ENTREPR
ADLPARTNER	CNIM
ADOCIA	COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU
ADVINI	COMPAGNIE LEBON
AFFINE	COURTOIS
AFONE	CROSSWOOD
AKKA TECHNOLOGIES	DBV TECHNOLOGIES
ALPHA-MOS	DELTA PLUS GROUP
ALTAREIT	DIAGNOSTIC MEDICAL SYSTEMS
ALTEN	DIGIGRAM SA
ARCHOS	ECA
ARGAN	EGIDE
ARTPRICE.COM	EKINOPS
ASK	ELECTRO POWER SYSTEMS
ATEME S.A.	EOS IMAGING
AUBAY SA	ERYTECH PHARMA
AUREA	ESI GROUP
AUSY	ETAM DÉVELOPPEMENT
AVANQUEST SOFTWARE	EUROMEDIS
AVENIR FINANCE	EUROPACORP
AVENIR TELECOM	EXEL INDUSTRIES
AVIATION LATECOERE	EXPLOSIFS ET PRODUITS CHIMIQUES
AWOX	FIDUCIAL OFFICE SOLUTIONS
AXWAY SOFTWARE	FIDUCIAL REAL ESTATE
BANQUE DE LA REUNION	FLEURY MICHON
BARBARA BUI	FONCIERE 6 ET 7
BASTIDE, LE CONFORT MEDICAL	FONCIERE ARTEA
BIGBEN INTERACTIVE	FONCIERE DE PARIS SIIC
BUSINESS & DECISION	FONCIERE VOLTA
CAFOM	FREY

CAPELLI
GAMELOFT
GAUMONT
GECI INTERNATIONAL
GENFIT
GENOMIC VISION
GENTICEL
GL EVENTS
GRAND MARNIER
GROUPE CRIT
GROUPE GORGE
GROUPE OPEN
GROUPE PARTOUCHE
GUILLEMOT CORPORATION
HENRI MAIRE
HERIGE
HF COMPANY
HIGHCO
ID LOGISTICS
IDI
IGE + XAO
IMMOBILIERE DASSAULT SA
IMPLANET
INFOTEL
INTERNATIONALE DE PLANTATIONS D'HEVEAS
INTERPARFUMS
IRD NORD PAS DE CALAIS
IT LINK
ITESOFT
ITS GROUP
LA FONCIERE VERTE
LAFUMA
LANSON BCC
LAURENT-PERRIER
LDC
LE TANNEUR & CIE
LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS
LEXIBOOK
MANITOU GROUP
MANUTAN INTERNATIONAL
MAUNA KEA TECHNOLOGIES
MCPHY ENERGY
FROMAGERIES BEL
MEDASYS
MEDTECH SURGICAL
MEMSCAP
MICROPOLE
MND GROUP
MONTUPET
MPI
MR BRICOLAGE SA
NANOBIOTIX
NATUREX
NEURONES
NEXTRADIOTV
NICOX SA
ONXEO
ORAPI
OREGE
OSE PHARMA
PAREF
PARROT
PATRIMOINE ET COMMERCE
PCAS
PHARMAGEST INTERACTIVE
PIXIUM VISION SA
POXEL
PRECIA MOLEN
PUBLIC SYSTEME HOPSCOTCH
QUANTEL SA
RADIALL
RECYLEX
ROBERTET SA
SABETON
SAFE ORTHOPAEDICS
SALVEPAR
SCBSM
SCHAEFFER DUFOUR
SECURIDEV
SERGE FERRARI GROUP
SIGNAUX GIROD
SII
SMTPC
SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

MECELEC
SODIFRANCE
SODITECH INGENIERIE
SOFRAGI
SOGECCLAIR
SOLUCOM
SOMFY SA
SQLI
ST DUPONT
STALLERGENES
STEF
STENTYS
SUPERSONIC IMAGINE
SYNERGIE
TERREIS
TESSI
THEOLIA
THERMADOR GROUPE
THERMOCOMPACT
TIPIAK SA
TONNELLERIE FRANCOIS FRERES
TOUPARGEL GROUPE
TRANSGENE
TRIGANO
TURENNE INVESTISSEMENT
TXCELL SA
U10
UNIBEL
UNION FINANCIERE DE FRANCE BANQUE
VALNEVA (EX VIVALIS)
VALTECH
VET'AFFAIRES
VETOQUINOL
VIADAO
VICAT
VIDELIO (IEC PROFESSIONNEL MEDIA)
VISIODENT
VRANKEN-POMMERY MONOPOLE
XILAM ANIMATION
YMAGIS