

Zoom sur les rémunérations de 400 dirigeants de sociétés cotées

2015



PRÉFACE

L'étude d'ATH, un document très utile pour les investisseurs et un bon indicateur de gouvernance.

ATH publie pour la 7^{ème} année consécutive son « Observatoire sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées » hors CAC 40, banques et assurances.

Il faut saluer cet important travail qui apporte un éclairage précis sur les rémunérations des dirigeants de 154 sociétés de taille moyenne cotées. Les informations, analyses et commentaires que l'on y trouve sont utiles pour tous, en particulier pour les investisseurs-actionnaires.

La lecture de l'étude amène à faire les remarques suivantes :

- *Il apparaît assez clairement que les dispositifs de rémunération des dirigeants mis en place par ces sociétés sont globalement conformes aux recommandations des codes AFEP/MEDEF et Middledenext. La loi souple ou « soft law » fonctionne pour cette catégorie de sociétés. On notera que sur 163 entreprises, 9 seulement ont été écartées en raison d'informations incomplètes ou non exploitables,*
- *Les rémunérations sont modérées avec une hiérarchie due à la taille. Elles ressortent encore en baisse en 2014. Ceci est cohérent avec la stagnation de l'économie française. Les conseils d'administration ont donc fait leur travail, la rwwémunération des dirigeants est bien en ligne avec la situation de leurs sociétés. Il y aura ainsi toute la légitimité pour inverser la tendance lorsque la situation s'améliorera,*
- *La majorité des sociétés indique les critères des rémunérations variables mais pas les modalités de calcul et le montant des objectifs et ce pour des raisons de confidentialité. Il me semble que la modération des dispositifs permet d'admettre cette explication. C'est la logique même de la « loi souple ».*

Par contre, on regrettera que la proportion de dirigeants bénéficiaires d'actions gratuites soit aussi faible. Pourtant être actionnaire de son entreprise conforte l'indispensable « *affectio societatis* » sur le moyen et le long terme.

On fera la même remarque sur le trop petit nombre de bénéficiaires de rémunérations variables pluriannuelles.

Pour terminer sur la mixité : 25 femmes sur un panel de 401 dirigeants ! Certes, cette situation n'est pas propre aux entreprises de taille moyenne, mais quelle sous-utilisation du potentiel humain et des talents !

On se consolera un peu en constatant que l'écart de rémunération entre hommes et femmes dirigeants s'est réduit.

J.P. Hellebuyck

**Président de la Commission
du gouvernement d'entreprise de l'AFG**

SOMMAIRE

SYNTHÈSE	7
Les constats principaux	7
Les évolutions	8
<i>3 familles d'entreprises très différenciées</i>	8
<i>La rémunération totale médiane</i>	9
<i>La rémunération variable stable mais insuffisamment justifiée</i>	9
<i>Un nombre relativement réduit de dirigeants bénéficiant de stock-options</i>	9
<i>Mais des montants plus élevés pour le compartiment A</i>	9
La place des femmes	10
Le focus sur les rémunérations des dirigeants introduits en bourse	11
RÉMUNÉRATIONS TOTALES 2014	13
<i>La valeur médiane par compartiment</i>	13
<i>La rémunération totale des sociétés introduites en Bourse en 2013-2014</i>	15
ANALYSE PAR COMPOSANTES	19
Rémunération fixe	19
Rémunération variable	20
<i>Tableau par strate de rémunérations variables et par compartiment en 2014</i>	20
<i>Poids relatif des rémunérations variables</i>	22
<i>Critères de détermination des rémunérations variables</i>	22
<i>Rémunérations variables pluriannuelles</i>	23
Rémunération exceptionnelle	23
<i>Tableau par strate de rémunérations exceptionnelles et par compartiment en 2014</i>	24
Jetons de présence	25
<i>Rappel</i>	25
<i>Dirigeants concernés</i>	25
<i>Focus sur les montants les plus élevés</i>	25
Avantages en nature	26
<i>Dirigeants concernés</i>	26
ACTIONS & OPTIONS	29
Attribution d'actions & d'options	29
<i>L'évolution sur 7 ans</i>	30
<i>Tableau par strate d'options et d'actions et par compartiment en 2014</i>	31
Levée des actions & options	32
RÉMUNÉRATIONS DIFFÉRÉES	35
Indemnité de non concurrence	35
Indemnité de départ ou « golden parachute »	36
<i>Les conditions de performance relatives aux « parachute dorés »</i>	36
<i>Les modalités d'attribution et d'encadrement relatives aux « parachutes dorés »</i>	37
Retraite supplémentaire	38
GOVERNANCE	41
Egalité hommes / femmes	41
<i>La rémunération totale moyenne des dirigeants hommes et femmes par compartiment</i>	41
<i>La rémunération globale moyenne des dirigeants hommes et femmes par compartiment</i>	43
ANNEXES	45
Panel de l'étude	47
Lexique	55
Bibliographie	59
Présentation d'ATH	63

SYNTHÈSE

SYNTHÈSE

ATH, pour la 7^{ème} année consécutive, publie son Observatoire sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, hors CAC 40, banques et assurances.

L'objectif de cette étude est d'apporter tous les ans des informations sur les niveaux de rémunérations de ces dirigeants dans leurs différentes composantes et sur leur évolution depuis 2008.

LES CONSTATS PRINCIPAUX

- L'année 2014 présente une légère baisse de 1 à 2 % pour les trois compartiments examinés, baisse qui se cumule avec les baisses précédentes des années 2012 et 2013 pour les compartiments A et B,
- En comparaison, les rémunérations des dirigeants du CAC 40 voient une remontée de plus de 4 % entre 2013 et 2014,
- L'étude 2014 renforce le constat des années précédentes sur la très grande différenciation entre les 3 familles de sociétés cotées, classées selon leurs capitalisations.

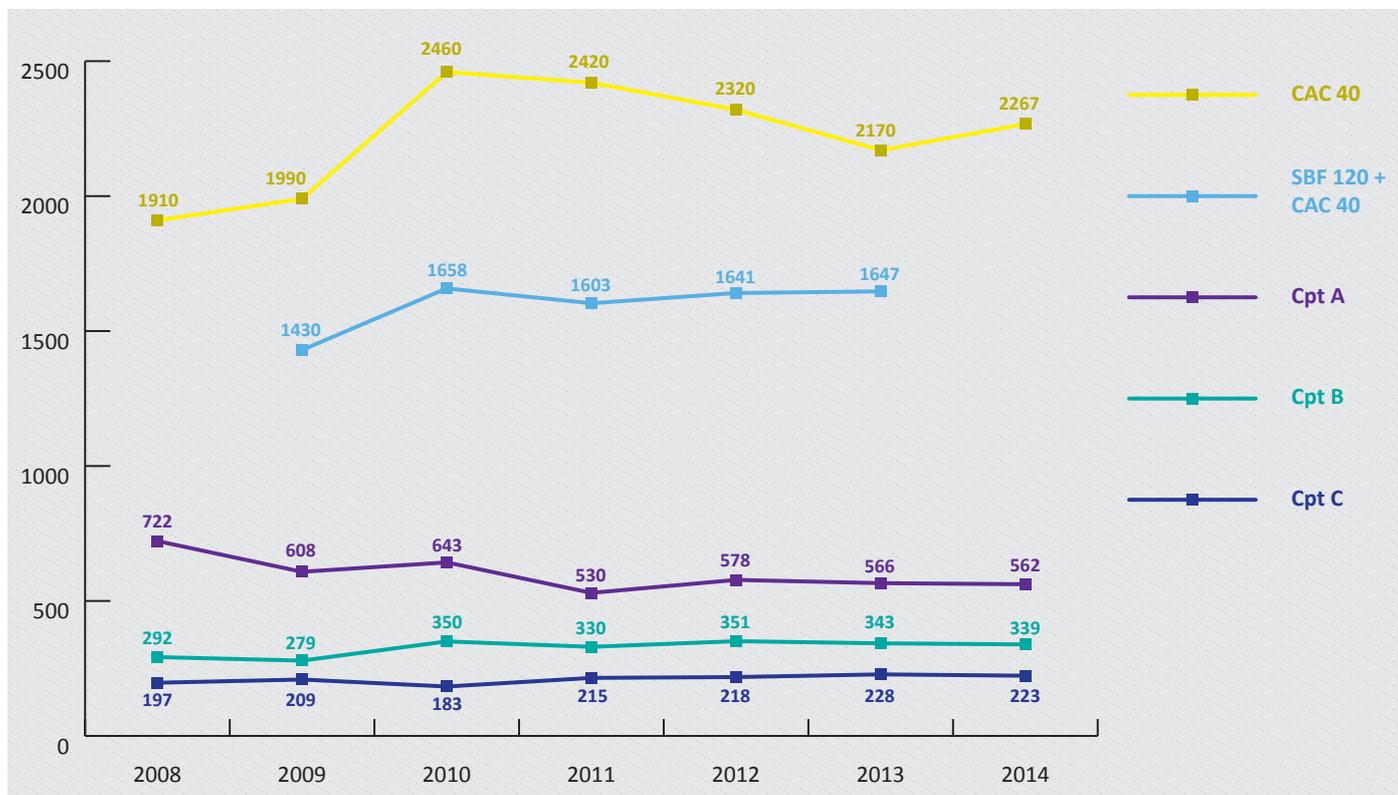
En effet, sur les montants des rémunérations totales, on constate 3 niveaux très différenciés :

560 K€ pour les sociétés du compartiment A (capitalisation boursière supérieure à 1 milliard d'euros)

340 K€ pour les sociétés du compartiment B (capitalisation boursière comprise entre 150 millions d'euros et 1 milliard d'euros)

220 K€ pour le compartiment C (capitalisation boursière de moins de 150 millions d'euros)

Evolution des rémunérations totales en K€



Sur les 25 % de dirigeants bénéficiant d'options et/ou d'actions, les deux-tiers appartiennent aux sociétés du compartiment A ; les montants se répartissent de la façon suivante :

514 K€ pour les 62 dirigeants sociétés du compartiment A

130 K€ pour les 23 dirigeants sociétés du compartiment B

226 K€ pour les 17 dirigeants sociétés du compartiment C

Mais sur les évolutions, l'étude met en évidence :

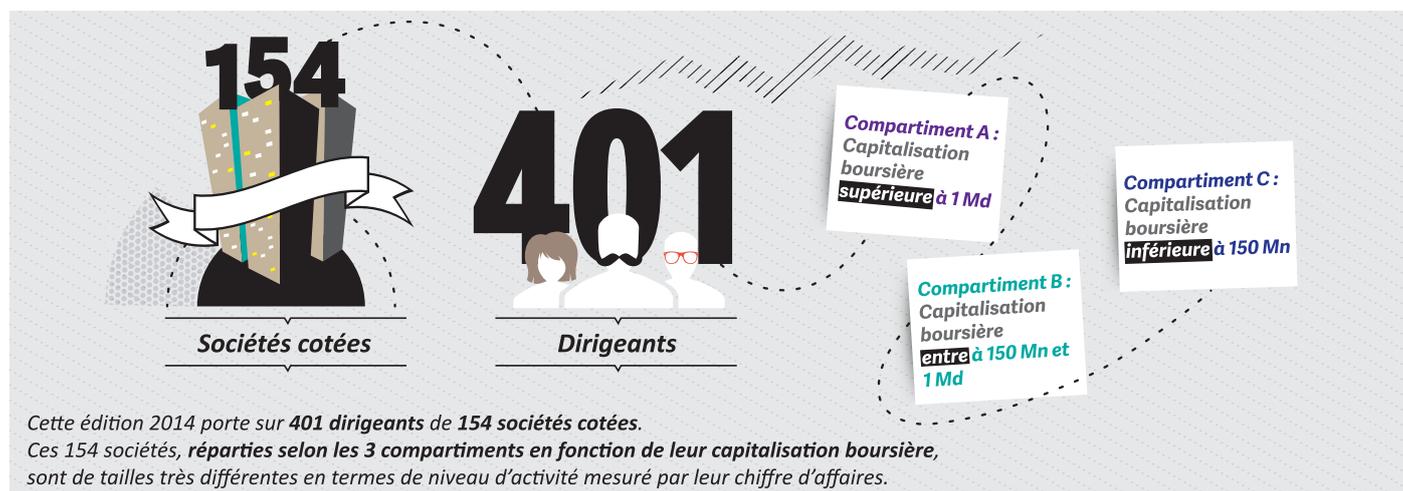
Une baisse depuis 7 ans pour le compartiment A (-22 %)

Une progression respective de 16 % et 13 % pour les compartiments B et C

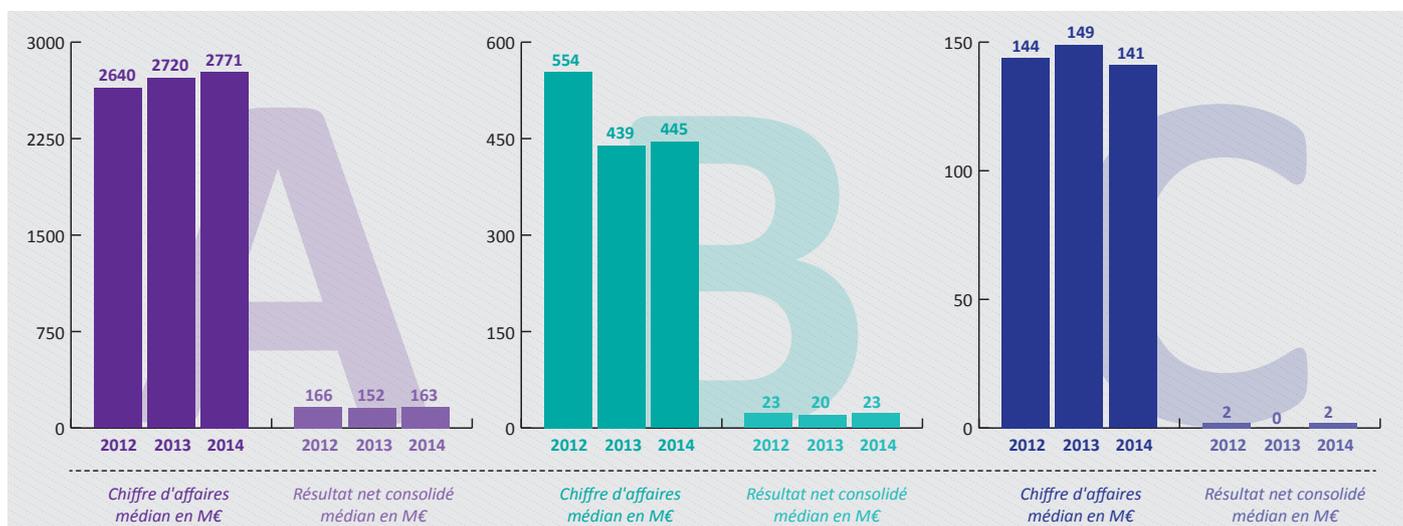
Quant aux rémunérations différées (indemnités de départ, de non-concurrence et retraites supplémentaires), comme les années précédentes, elles ne concernent qu'environ ¼ des dirigeants dont 1 sur 2 généralement dans le compartiment A.

LES ÉVOLUTIONS

3 familles d'entreprises très différenciées



Seules les entreprises du compartiment A peuvent être considérées comme de grandes entreprises (avec un chiffre d'affaires moyen de 2,8 milliards d'euros). Les entreprises du compartiment B et C relèvent davantage de la catégorie des ETI (avec des chiffres d'affaires respectifs de 445 M€ et de 140 M€).



La rémunération totale médiane

La rémunération totale médiane se situe sur cette période de sept ans :

Entre 530 K€ et 720 K€ pour les sociétés du Cpt A et connaît une baisse de 1 % entre 2013 et 2014 pour s'établir à 562 K€.	Entre 280 K€ et 350 K€ pour les sociétés du Cpt B avec une baisse de 1 % entre 2012 et 2013 à 339 K€.	Entre 200 K€ et 230 K€ pour les sociétés du Cpt C avec une baisse de 2 % entre 2013 et 2014 s'élevant à 223 K€.
--	---	---

Les dirigeants de l'ensemble des compartiments ont vu leurs rémunérations baisser en 2014 par rapport à 2013. Ils s'écartent sur ce point des dirigeants des sociétés du CAC 40 qui ont vu leurs rémunérations augmenter de 4,5 % sur cette dernière année. De même, les rémunérations fixes et variables des dirigeants du CAC 40 ont progressé de 19 % sur les sept dernières années (*source : Les Echos*).

Evolution de la rémunération des dirigeants du CAC 40

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1,91 M€	1,99 M€	2,46 M€	2,42 M€	2,32 M€	2,17 M€	2,27 M€

Pour mémoire, on peut rappeler les rémunérations moyennes des dirigeants de PME : les données fournies par l'INSEE pour la CGPME (Confédération Générale des Petites et Moyennes Entreprises) pour 2010 sont les suivantes :

51 K€/an pour les entreprises de moins de 20 salariés	77 K€/an pour les entreprises entre 20 et 49 salariés	108 K€/an pour les entreprises de plus de 50 salariés
---	---	---

La rémunération variable stable mais insuffisamment justifiée

En 2014, le poids de la rémunération variable représente en moyenne 34 % de la rémunération totale mais il est cependant légèrement plus élevé pour le compartiment A :

39 % pour les dirigeants du Cpt A	29 % pour les dirigeants du Cpt B	18 % pour les dirigeants du Cpt C
-----------------------------------	-----------------------------------	-----------------------------------

La part de la rémunération fixe est restée stable sur les 7 ans à environ 60 % du total et la part variable à 30 % du total, sauf en 2009 où du fait de la crise, la part de la rémunération variable a fléchi par rapport à la rémunération totale.

Un nombre relativement réduit de dirigeants bénéficiant de stock-options

Le nombre de bénéficiaires à qui des actions ou des options d'actions ont été attribuées est resté relativement stable sur les 7 ans et se situe à environ un quart en 2014.

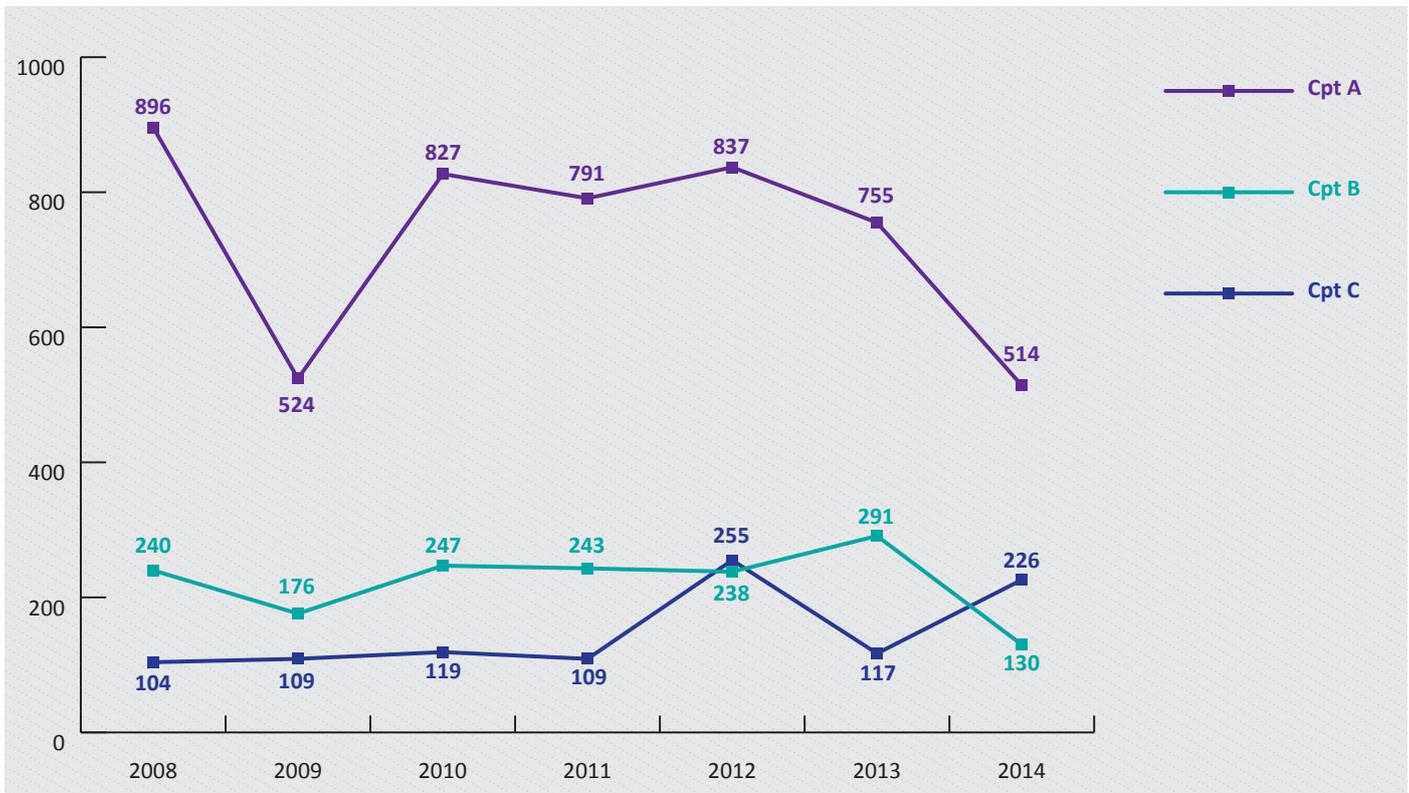
Mais des montants plus élevés pour le compartiment A

Les montants se situent aux alentours de :

500 K€ pour le Cpt A	130 K€ pour le Cpt B	230 K€ pour le Cpt C
----------------------	----------------------	----------------------

Une baisse significative des actions et options est à constater pour le compartiment A entre 2013 et 2014 passant de 755 à 514 K€ ainsi que pour le compartiment B passant de 291 à 130 K€. A contrario, le compartiment C connaît une hausse significative passant de 117 K€ à 226 K€.

Evolution moyenne des attributions d'options et/ou actions en K€



LA PLACE DES FEMMES

L'étude fait depuis 4 ans un focus sur la place des femmes dirigeantes mandataires sociaux :

25 femmes (27 femmes en 2013, 22 en 2012 et 25 en 2011) **sur les 401 dirigeants mandataires sociaux :**

6 dans le Cpt A

13 dans le Cpt B

6 dans le Cpt C

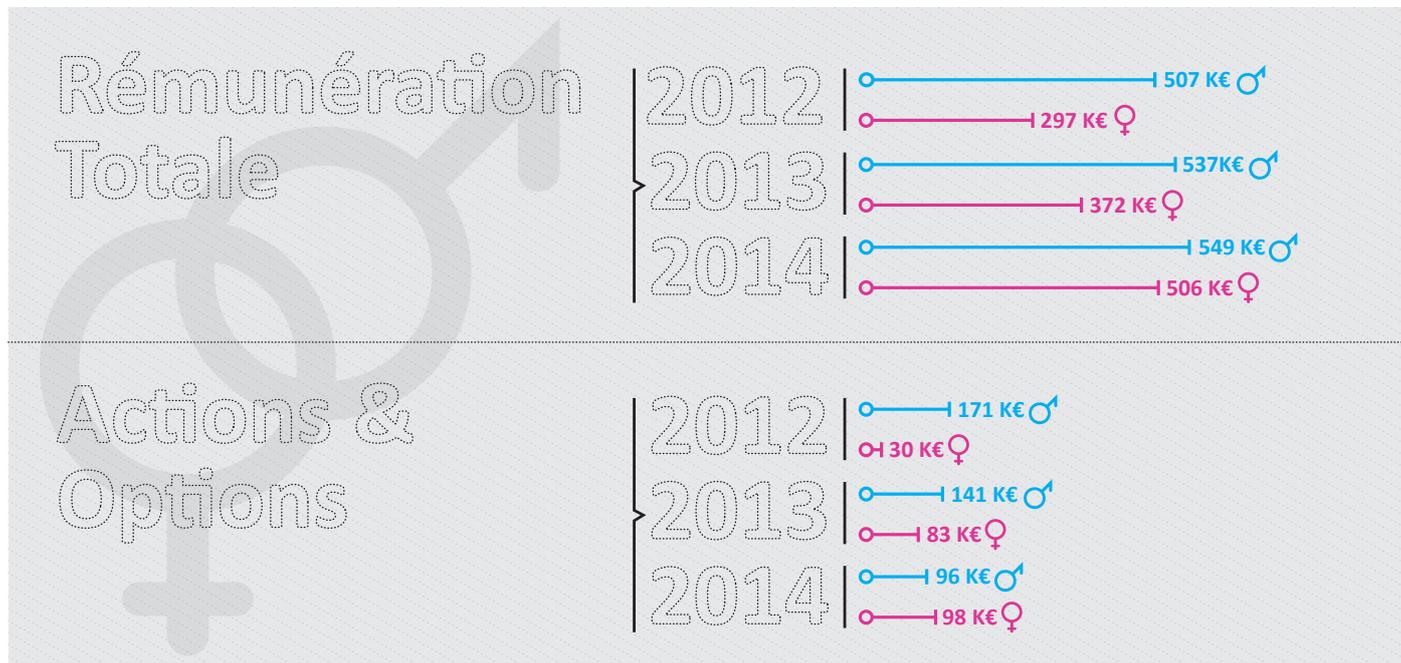
Leur rémunération totale (hors actions) est légèrement inférieure à celle des hommes, n'atteignant que 92 % du montant reçu par les hommes (69 % en 2013, 59 % en 2012 et 66 % en 2011), ce qui représente cependant une nette augmentation en 2014.

Le montant d'actions et d'options obtenu est de 102 % de ce que les hommes obtiennent (59 % en 2013, 18 % en 2012 et 29 % en 2011), soit une très nette augmentation.

Leur rémunération globale (avec actions) représente 94 % des montants reçus par les hommes (67 % en 2013 pour 48 % en 2012 et 57 % en 2011).

Pour la première fois, en 2014, l'écart tend nettement à se réduire avec les hommes. Sur certaines rémunérations, les femmes dépassent même les hommes. Toutefois, il convient de rester prudent sur l'analyse comparative sur 3 ans compte tenu du faible nombre de femmes de l'échantillon.

Evolution moyenne de la rémunération globale H/F en K€



LE FOCUS SUR LES RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS INTRODITS EN BOURSE

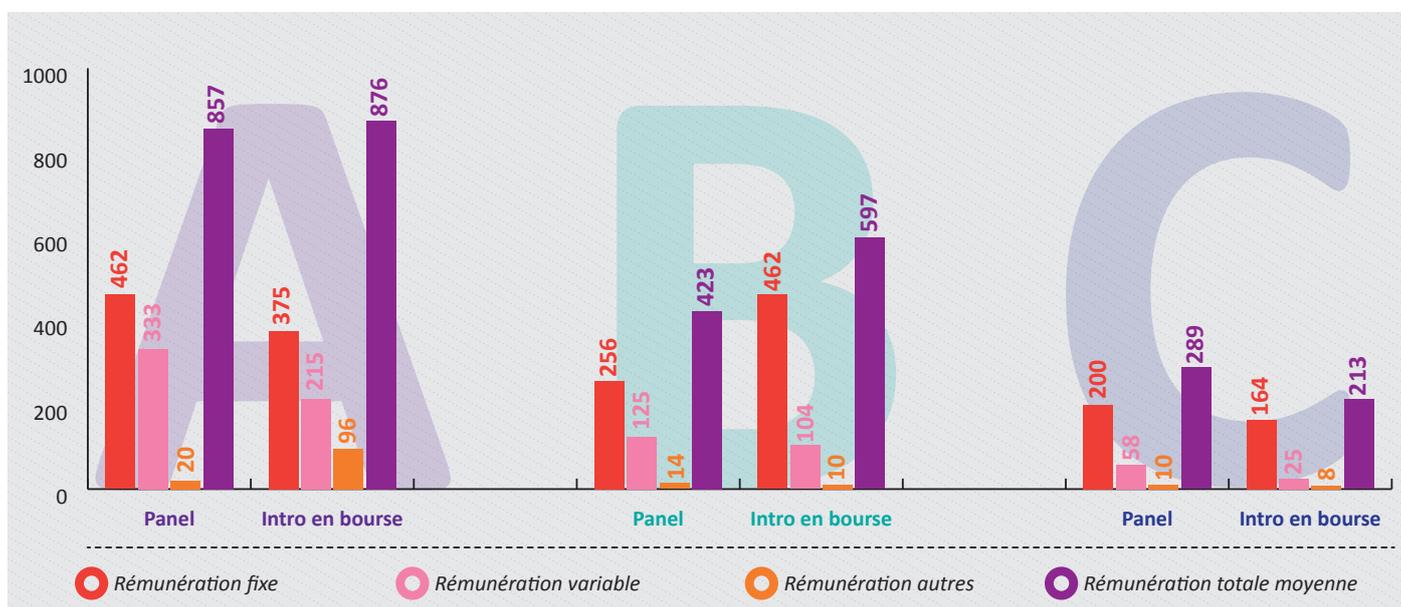
Lors de l'édition précédente, nous avons analysé les rémunérations des dirigeants dont les sociétés ont été introduites en Bourse entre le 1^{er} janvier 2013 et le 5 mai 2014.

Nous poursuivons l'analyse de ces rémunérations pour identifier si l'introduction en bourse de ces sociétés a un impact sur la rémunération de leurs dirigeants.

Sur cette période, 15 sociétés avaient été introduites en Bourse ; elles se répartissent de la façon suivante :

3 sociétés sur le Cpt A (5 dirigeants)	2 sociétés sur le Cpt B (7 dirigeants)	10 sociétés sur le Cpt C (19 dirigeants)
--	--	--

L'échantillon est donc trop faible pour en tirer des enseignements généraux quant à la rémunération de ces dirigeants par rapport à la rémunération des autres dirigeants du panel.



RÉMUNÉRATIONS TOTALES 2014

RÉMUNÉRATIONS TOTALES 2014

La rémunération totale brute définie par l'AMF (cf. lexique page 55) se compose de 5 éléments :

- Rémunération fixe,
- Rémunération variable,
- Avantages en nature,
- Rémunération exceptionnelle,
- Jetons de présence.

La rémunération totale ne comprend pas les attributions d'actions et d'options d'actions ; cette autre partie de rémunération sera traitée pages 29 à 33.

Le cumul des rémunérations totales des 401 dirigeants s'est élevé à 219 M€, ce qui représente donc une moyenne de **546 K€** par dirigeant, soit 3,8 % de plus qu'en 2013 (526 K€).

Cumul des rémunérations totales	Montant en K€	Poids de chaque composante	Nombre de dirigeants concernés	% de dirigeants concernés/401
Rémunération fixe	126 901	58 %	380	95 %
Rémunération variable	73 477	34 %	244	61 %
Rémunération exceptionnelle	11 257	5 %	58	14 %
Avantages en nature	3 179	1 %	263	66 %
Jetons de présence	4 078	2 %	125	31 %
Rémunération totale	218 892	100 %		

A titre de comparaison, une étude¹ du journal Les Echos, parue en avril 2015, « montre que le total des salaires des patrons des groupes du CAC 40 (fixe et variable) a atteint 90,7 millions d'euros. En 2013, il se montait à 87,09 millions. La moyenne s'élève à 2,267 millions d'euros », soit une hausse de 4,1 %.

Selon la CGPME, « les derniers chiffres disponibles font apparaître selon l'INSEE², une forte baisse de la rémunération (-6,4 %) des chefs d'entreprise de moins de 20 salariés, et ce quel que soit le secteur. Ainsi, en 2011, la rémunération mensuelle moyenne d'un dirigeant d'une entreprise de cette taille est repassée sous la barre des 4 000 €, à 3 990 € ».

La valeur médiane par compartiment

En 2014, la valeur médiane est globalement de 364 K€ mais elle est de :

562 K€ pour le Cpt A	339 K€ pour le Cpt B	223 K€ pour le Cpt C
----------------------	----------------------	----------------------

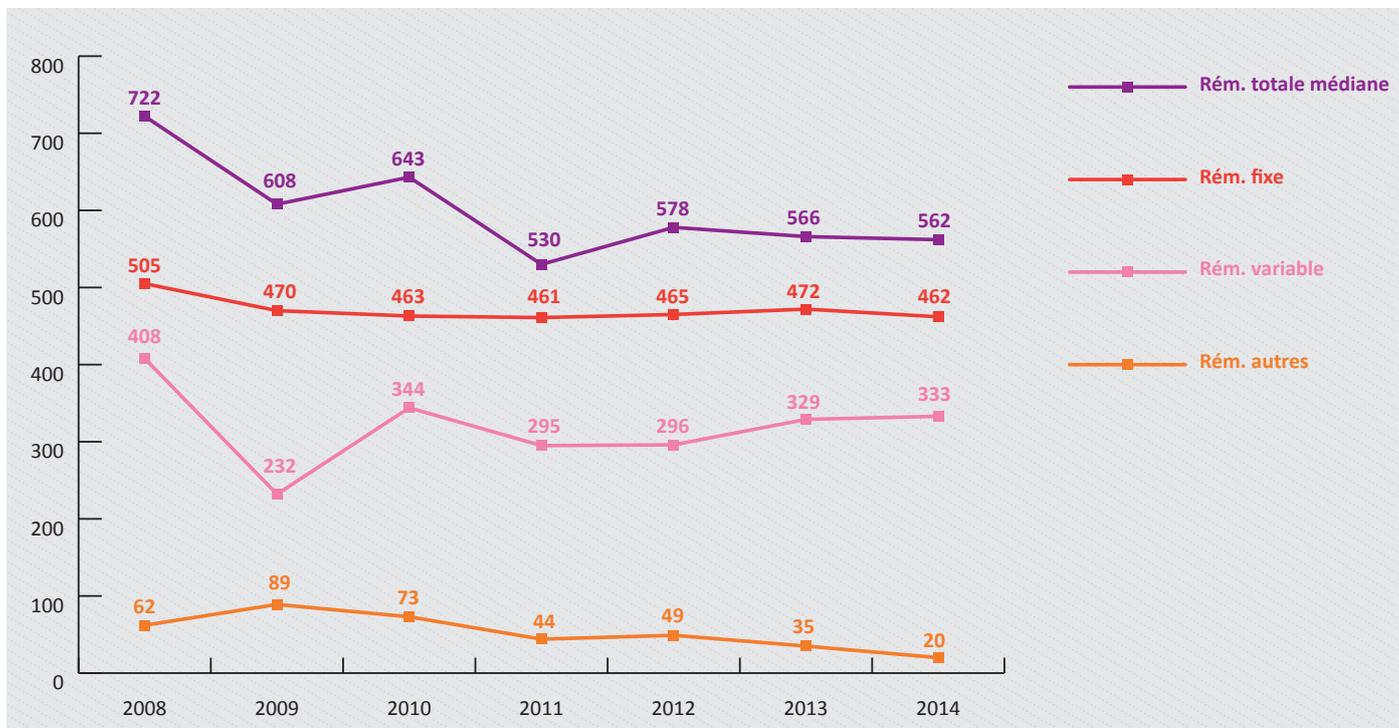
L'évolution globale de cette valeur médiane a connu une augmentation de 1 % sur les 2 dernières années et de 21 % sur une période de 7 ans (300 K€ en 2008).

(1) : « Après trois ans de repli, les salaires des patrons du CAC 40 sont en hausse », Laurence Boisseau, Les Echos, 28 avril 2015.

(2) : « La rémunération des chefs d'entreprise en forte baisse », Communiqué de presse, CGPME, 11 février 2014.

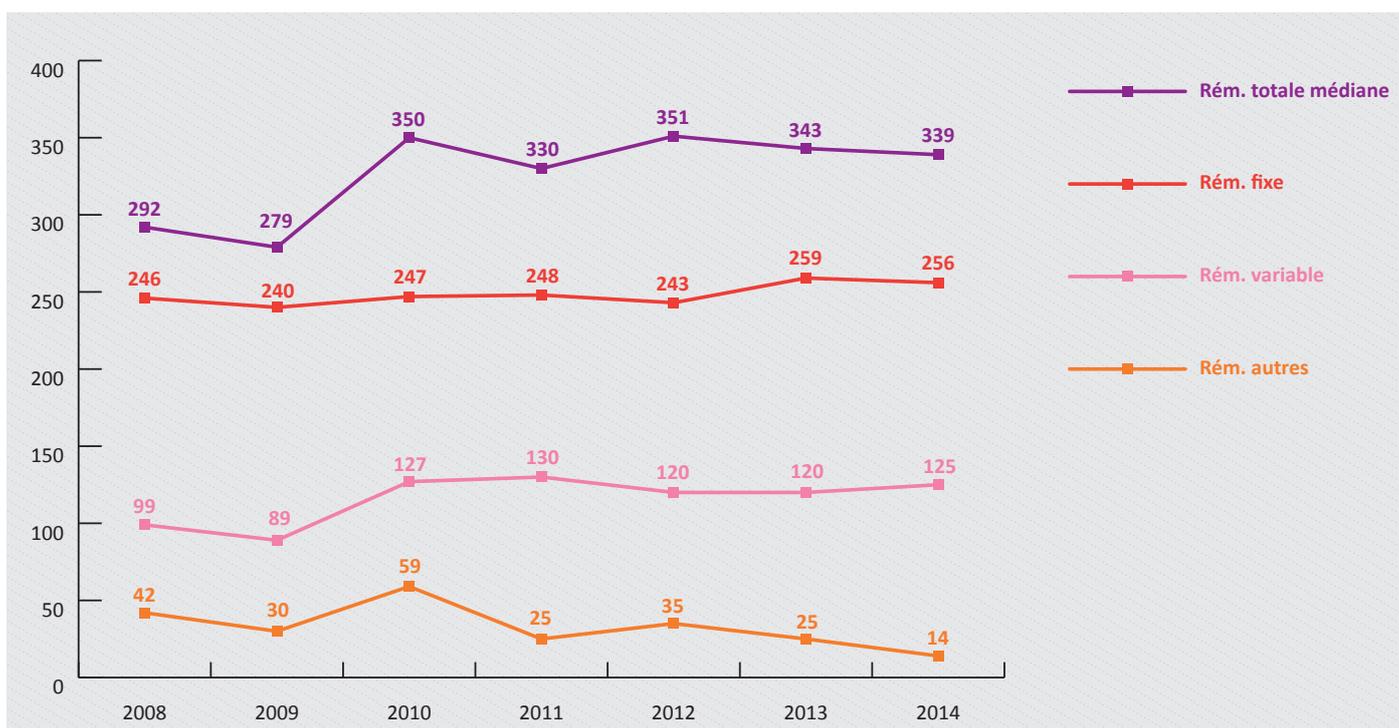
Les dirigeants du compartiment A ont vu toutes les données de leur rémunération baisser sur cette période de 7 ans :

Evolution des rémunérations dans le Compartiment A K€



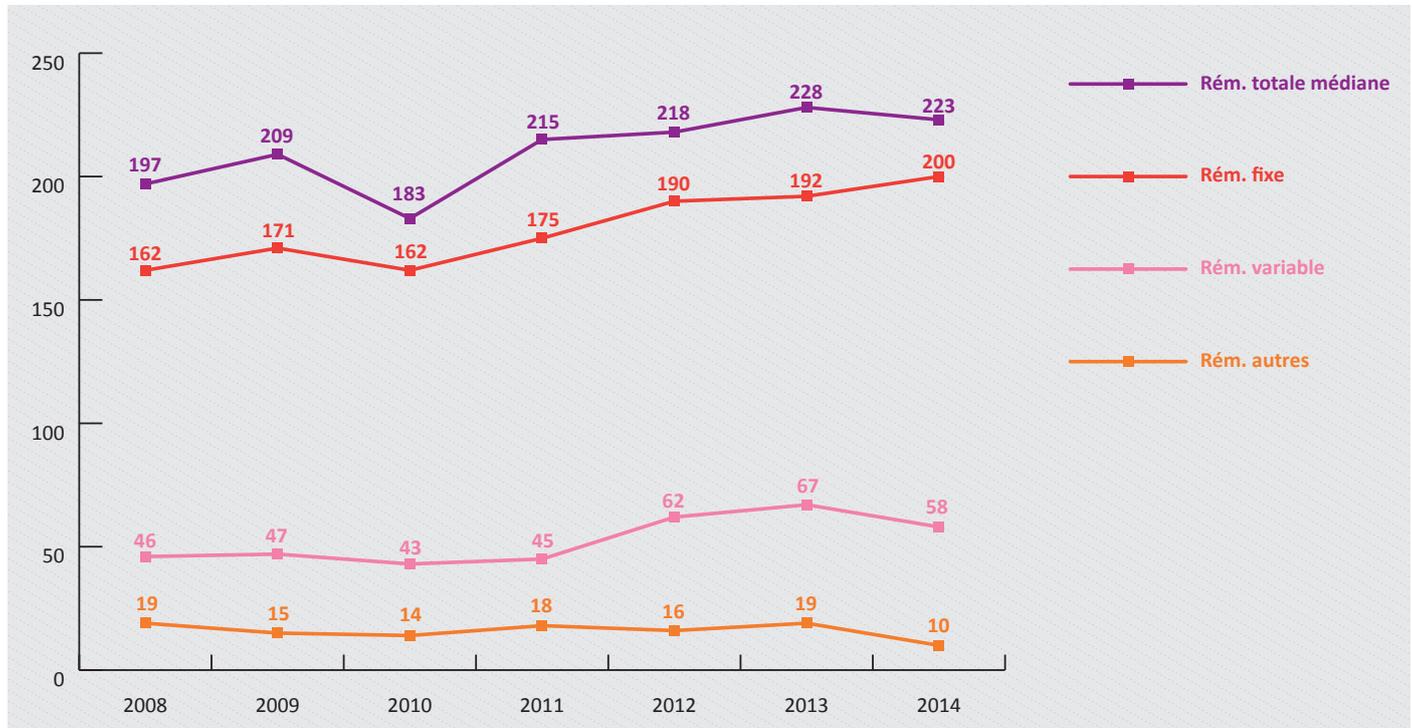
Pour les dirigeants du compartiment B, l'évolution est très différente car sur les 7 ans, toutes les données ont quasiment augmenté :

Evolution des rémunérations dans le Compartiment B K€



Les dirigeants du compartiment C ont une évolution identique aux dirigeants du compartiment B ; sur les 7 ans, toutes les données ont augmenté :

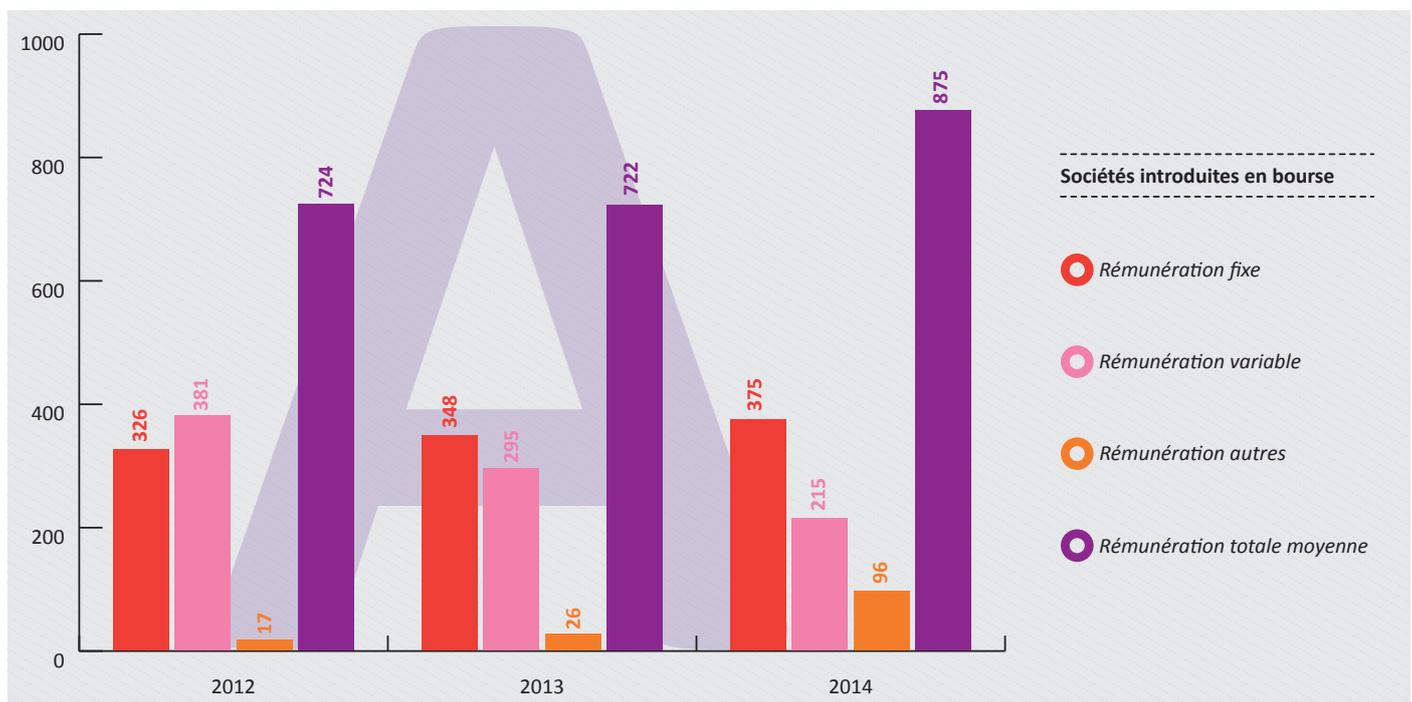
Evolution des rémunérations dans le Compartiment C K€



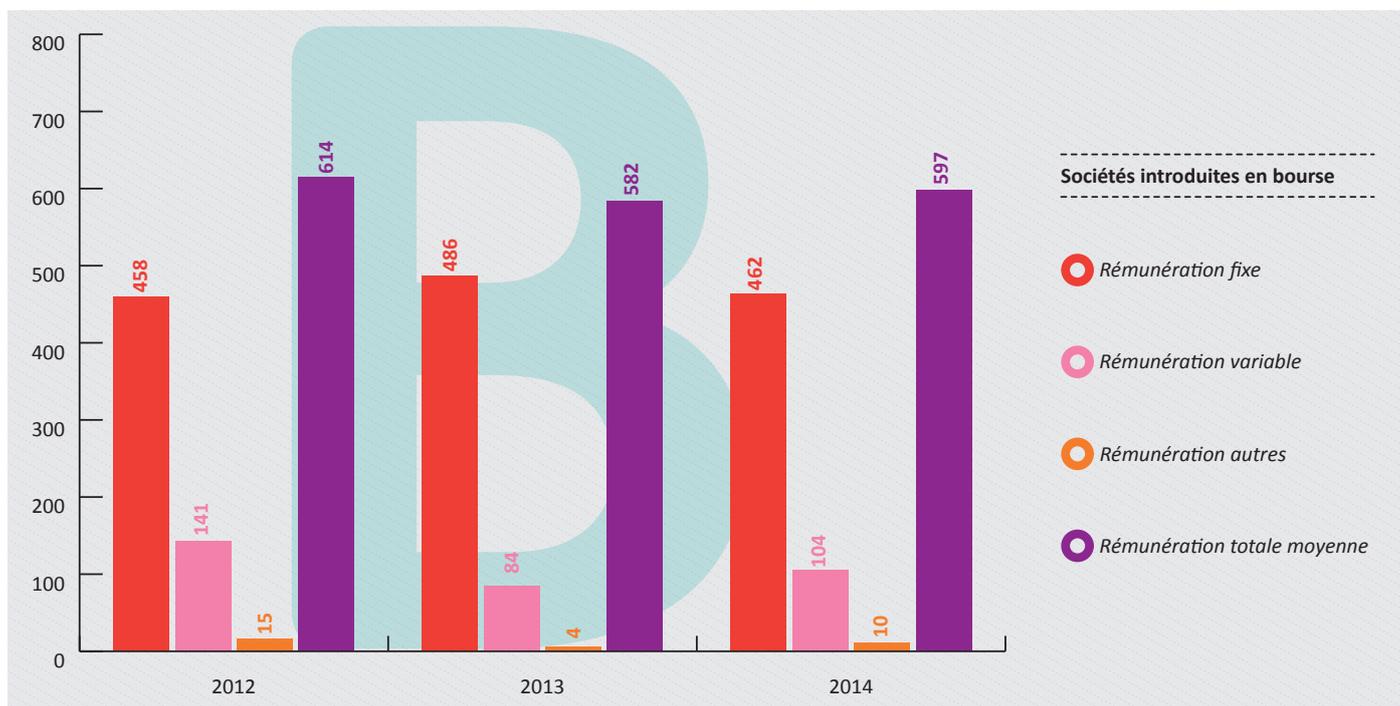
La rémunération totale des sociétés introduites en Bourse en 2013-2014

Quant à l'impact de l'introduction en bourse sur la rémunération des dirigeants de ces sociétés, on peut constater une augmentation entre 2013 et 2014 pour les dirigeants des 3 compartiments tout en faisant la même réserve quant au faible nombre de sociétés concernées.

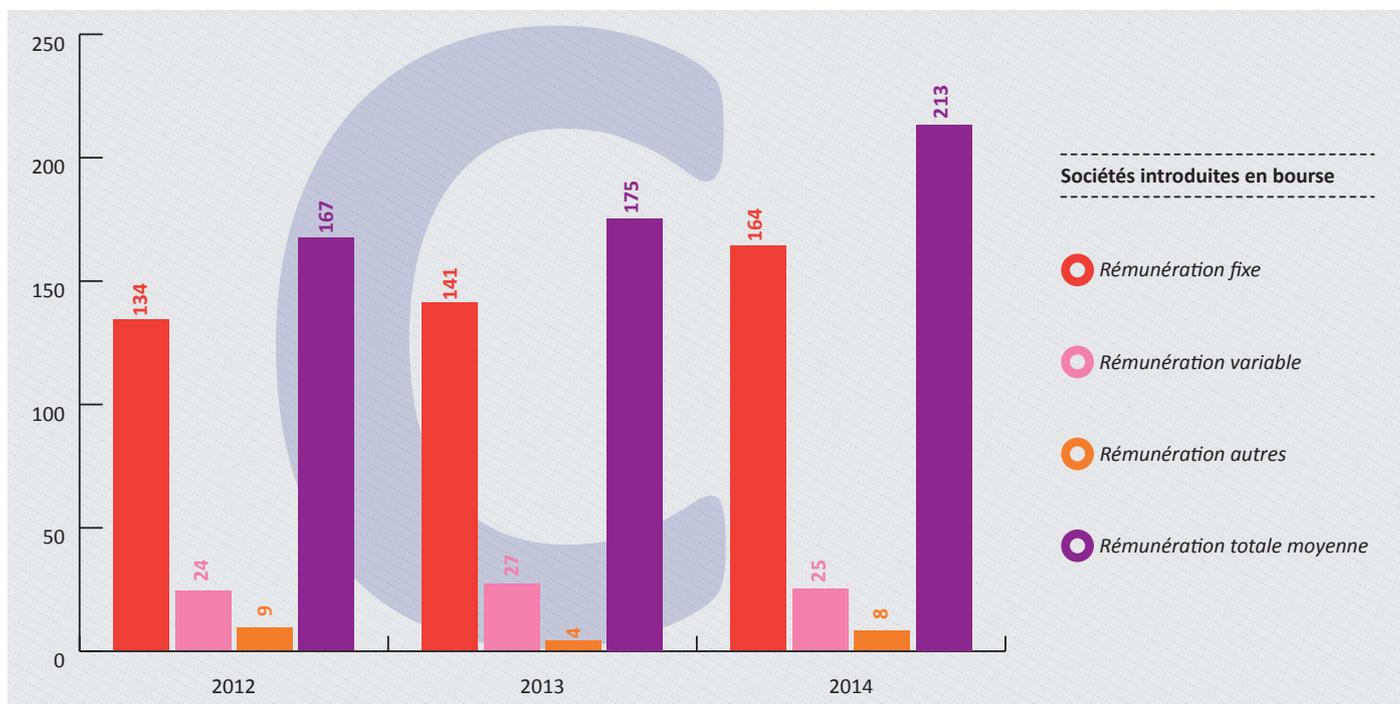
Evolution des rémunérations en K€ des sociétés introduites en bourse sur le Compartiment A 2013-2014



Evolution des rémunérations en K€ des sociétés introduites en bourse sur le Compartiment B 2013-2014



Evolution des rémunérations en K€ des sociétés introduites en bourse sur le Compartiment C 2013-2014



ANALYSE PAR COMPOSANTES

ANALYSE PAR COMPOSANTES

RÉMUNÉRATION FIXE

En 2014, 95 % des dirigeants reçoivent une rémunération fixe. Les 21 dirigeants qui n'ont perçu aucune rémunération fixe ont néanmoins, pour certains, bénéficié d'autres formes de rémunération (jetons de présence en particulier).

- 88 % des dirigeants perçoivent une rémunération inférieure à 600 K€,
- 51 % des dirigeants ont une rémunération comprise entre 200 et 600 K€,
- 10 % des dirigeants ont une rémunération comprise entre 600 et 1 000 K€,
- 3 % des dirigeants ont une rémunération supérieure à 1 000 K€.

La rémunération fixe maximum perçue par un dirigeant est de :

2 822 K€ pour le Cpt A

1 000 K€ pour le Cpt B

613 K€ pour le Cpt C

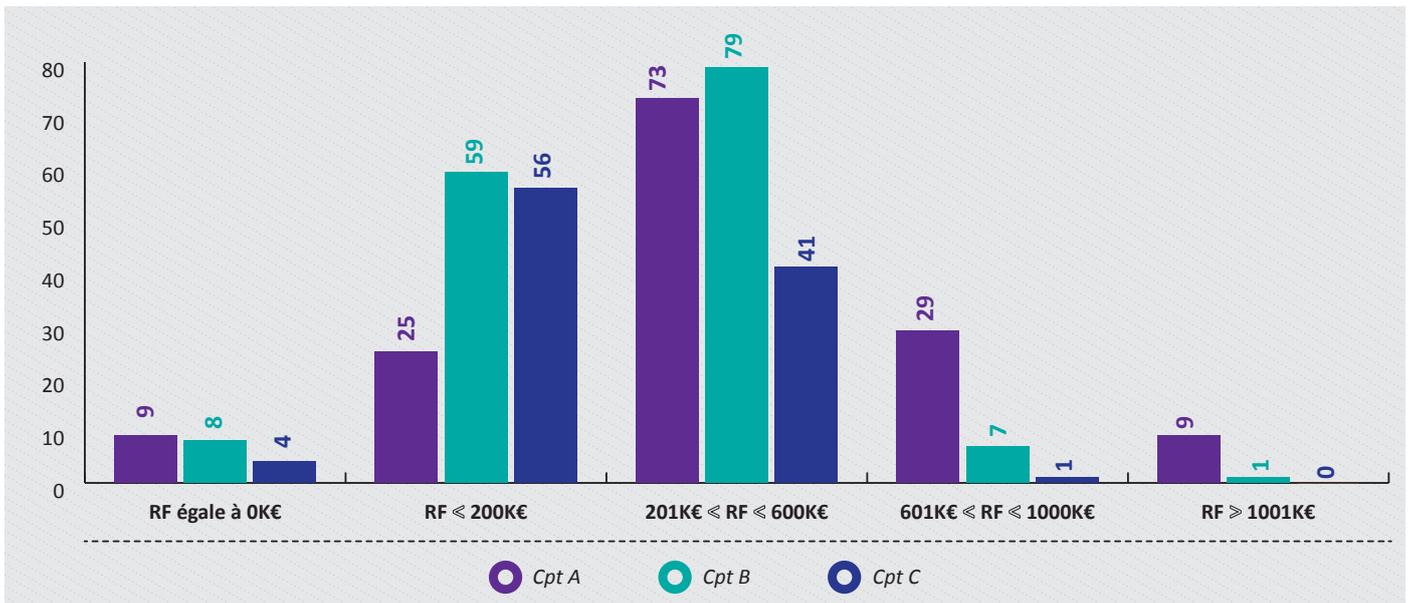
Près de deux-tiers des dirigeants ont une rémunération fixe stable. Le tiers restant a connu de grandes variations dans leur rémunération fixe essentiellement pour 2 raisons :

- Une forte baisse de la rémunération fixe liée, le plus généralement, à un départ du dirigeant au cours de l'exercice,
- Une forte hausse de la rémunération fixe pour l'exercice en cours liée à une arrivée au cours de l'exercice précédent.

Evolution moyenne de la rémunération fixe en K€



Strates de rémunération fixe par dirigeant et Compartiment en 2014



Extrait du code Afep/Medef.

Elle peut être calibrée différemment selon que le dirigeant mandataire social poursuit une carrière sans discontinuité dans l'entreprise ou qu'il est recruté à l'extérieur. Elle 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 de la partie variable.

RÉMUNÉRATION VARIABLE

61 % des dirigeants soit 244 dirigeants bénéficient d'une rémunération variable. La rémunération variable connaît également des niveaux très différenciés selon les compartiments avec un niveau de rémunération variable relativement élevé pour le compartiment A et beaucoup plus faible pour les compartiments B et C.

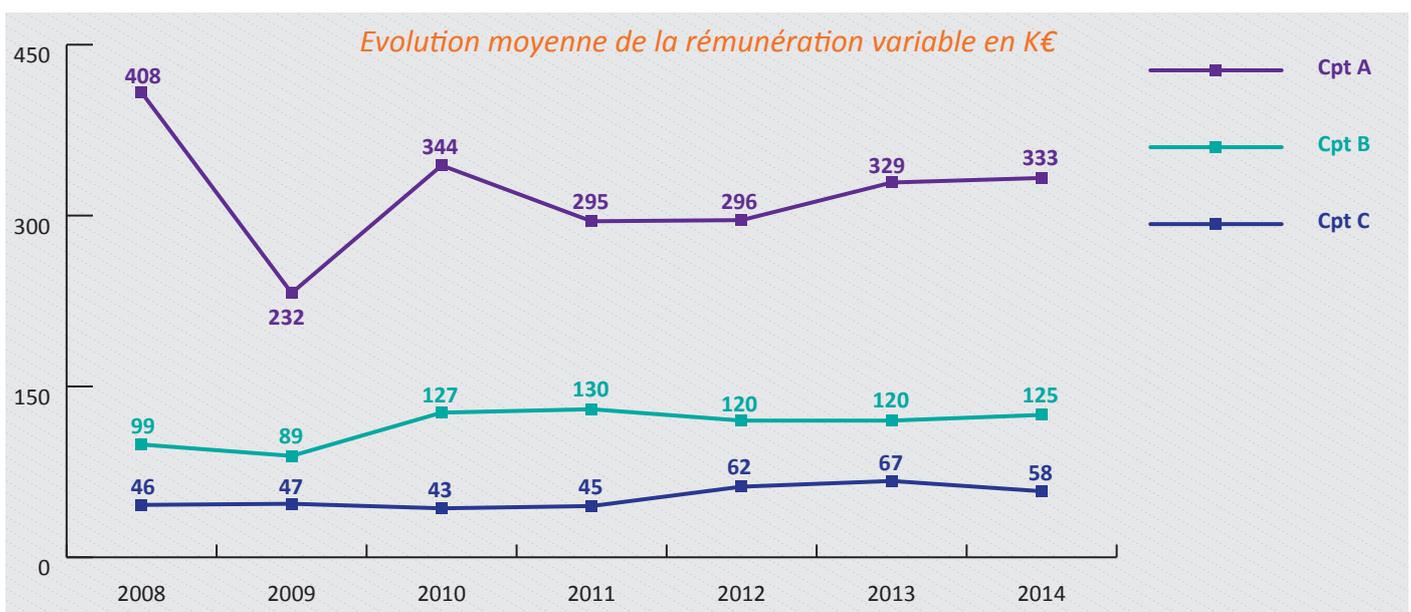
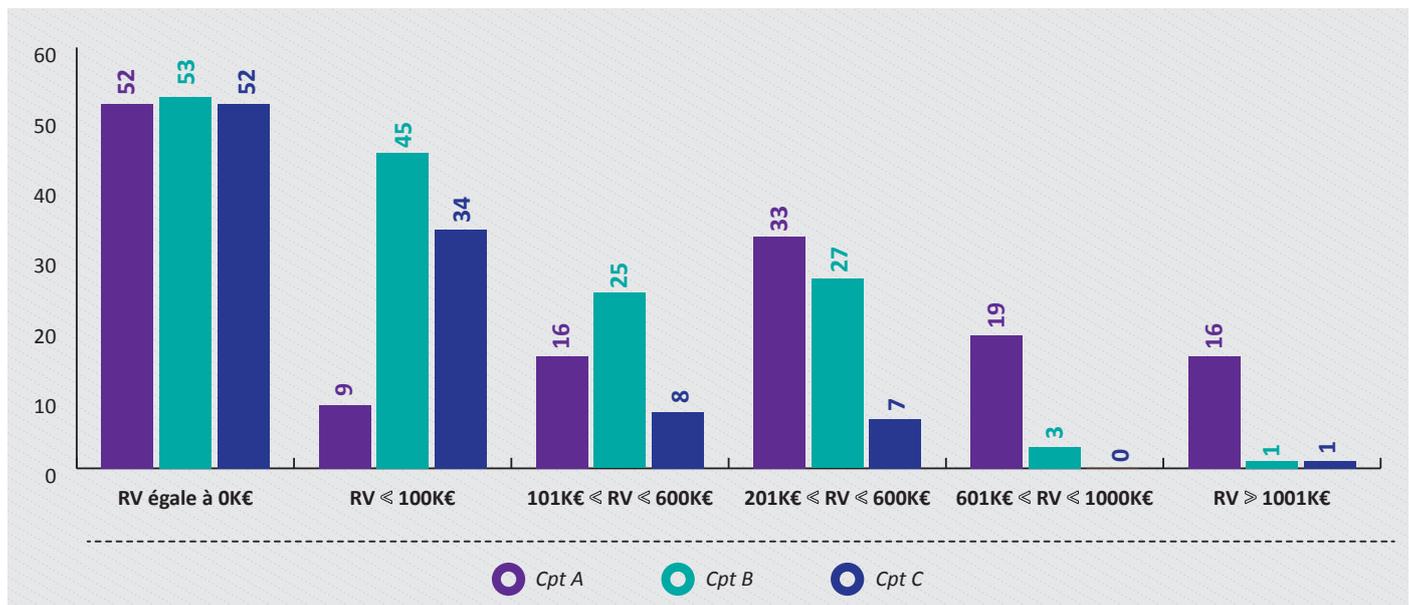


Tableau par strate de rémunérations variables et par compartiment en 2014

10 % des dirigeants perçoivent une rémunération variable élevée, supérieure à 600 K€ voire à 1 000 K€, essentiellement dans le compartiment A. **29 %** des dirigeants perçoivent une rémunération variable comprise entre 100 et 600 K€. **22 %** des dirigeants perçoivent une rémunération inférieure à 100 K€, essentiellement dans les compartiments B et C.

Strates de rémunération variable par dirigeant et Compartiment en 2014



Sur la partie variable de la rémunération, l'AMF rappelle à nouveau dans sa recommandation de 2012 (mise à jour en décembre 2014³) que les sociétés doivent :

- Définir de manière précise les critères qualitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération ou indiquer, a minima, que certains critères qualitatifs ont été préétablis et définis de manière précise mais non publiés pour des raisons de confidentialité,
- Préciser le niveau de réalisation attendu des objectifs quantitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération ou indiquer, a minima, que le niveau de réalisation pour ces critères quantitatifs a été établi de manière précise mais n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité dès lors que la nature des critères quantitatifs est présentée,
- Donner des informations sur l'application des critères ayant conduit au versement au cours de l'exercice d'une partie de la rémunération variable pluriannuelle,
- Préciser ce qu'il advient de la rémunération variable différée ou pluriannuelle dans les différentes hypothèses de départ du dirigeant : départ en retraite, invalidité ou décès ou révocation, non-renouvellement du mandat ou démission, pour lesquelles tout versement devrait être par principe exclu sauf à justifier de circonstances exceptionnelles motivées par le conseil et rendues publiques.

Selon le guide d'application du code AFEP/MEDEF⁴, « la rémunération variable différée est une forme de rémunération variable annuelle [...] payée pour partie de façon différée sur plusieurs exercices [...] sous réserve de la réalisation de conditions de performance ; toutefois il s'agit bien de la rémunération variable due au titre de l'exercice clos. [...] Les rémunérations variables pluriannuelles n'étant pas rattachées à un exercice unique, elles sont soumises au vote des actionnaires dès lors qu'un montant est dû au dirigeant du fait de la mise en œuvre du mécanisme de rémunération variable pluriannuelle dont il bénéficie. Ce mécanisme de rémunération variable pluriannuelle doit, en toute hypothèse, être décrit dans la présentation même en l'absence de montant dû au titre de l'exercice ou faire l'objet d'un renvoi précis au document de référence. »

(3) : AMF - 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 - 11 décembre 2014.

(4) : Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise - Guide d'application du Code AFEP/MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 - Décembre 2014.

Poids relatif des rémunérations variables

- Les 10 plus fortes rémunérations variables totalisent en 2014 un peu moins de 14 M€. Pour 3 dirigeants parmi ces 10 plus fortes rémunérations, le montant de ces rémunérations variables peut atteindre 2 fois le montant de la rémunération fixe,
- 17 dirigeants ont perçu plus 1 M€ en 2014,
- Les autres 234 dirigeants se sont vus attribuer une somme globale de 60 M€ soit 255 K€ en moyenne qui représente 38 % de leur rémunération totale.

Critères de détermination des rémunérations variables

Code AFEP/MEDEF

- Les rémunérations variables doivent être d'un ordre de grandeur équilibré par rapport à la partie fixe. Elles consistent en un pourcentage maximum de la partie fixe, adapté au métier de l'entreprise et prédéfini par le conseil,*
- Les règles de fixation de la / des rémunérations variables doivent être cohérentes avec l'évaluation faite annuellement des performances des dirigeants mandataires sociaux et avec la stratégie de l'entreprise,*
- Les rémunérations récompensent la performance du dirigeant et le progrès de l'entreprise sur la période considérée. Le cours de bourse ne doit pas constituer le seul critère de cette performance,*
- Les rémunérations variables doivent être subordonnées à la réalisation d'objectifs précis et bien entendus préétablis,*
- Les critères quantitatifs doivent être simples, pertinents, objectifs, mesurables et adaptés à la stratégie de l'entreprise. Il doit être procédé à un réexamen régulier de ces critères dont il faut éviter les révisions ponctuelles [...] et prêter une grande attention à d'éventuels effets de seuil générés par les critères quantitatifs,*
- Les critères qualitatifs doivent être définis de manière précise. [...] une limite doit être fixée à la part qualitative tout en permettant le cas échéant de tenir compte de circonstances exceptionnelles,*
- En cas de départ du dirigeant mandataire social avant l'expiration de la durée prévue pour l'appréciation des critères de performance, le bénéfice du versement de la rémunération variable pluriannuelle doit être exclu, sauf circonstances exceptionnelles motivées par le conseil.*

L'AMF rappelle⁵ que les sociétés doivent « présenter de manière claire et précise la clé de répartition des critères retenus pour la détermination de la partie variable de la rémunération » et encourage également « les sociétés à ne pas établir des règles de fixation des rémunérations trop complexes afin que ces règles soient compréhensibles pour les investisseurs, étant toutefois observé que cette complexité résulte parfois de contraintes réglementaires ».

Les principaux critères quantitatifs relevés sont essentiellement d'ordre économique et financier : chiffre d'affaires, marges, Ebitda, BFR, résultat opérationnel courant, cash-flow courant, rentabilité opérationnelle... ; ils peuvent également être d'ordre commercial : parts de marché, positionnement concurrentiel, carnets de commande...

Les critères qualitatifs sont sociaux, stratégiques, managériaux, liés à la performance, la maîtrise des risques...

(5) : AMF - Rapport annuel 2014 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants - Septembre 2014.

La grande majorité des sociétés indiquent des critères quantitatifs et/ou qualitatifs, avec pour certaines les quotes-parts réservées à chaque critère. Toutefois, les sociétés n'indiquent pas les modalités de calcul ou les montants des objectifs à atteindre mais certaines précisent que cette absence d'information est liée à des raisons de confidentialité, conformément à ce que l'AMF recommande.

Rémunérations variables pluriannuelles

Selon le **rapport 2014 du HCGE**⁶, « les rémunérations variables pluriannuelles sont une technique visant à aligner la rémunération des dirigeants avec la performance économique de la société à moyen et long terme [...]. En raison de leur diversité et de leur complexité, il convient de veiller à la clarté et à l'exhaustivité des explications sur ces mécanismes de manière à faciliter leur compréhension par les actionnaires.

Le code AFEP/MEDEF, dans sa version issue de la révision de juin 2013, reconnaît leur existence mais ne stipule pas de règles spécifiques à leur égard. »

Sur notre panel de 401 dirigeants, 15 dirigeants (9 sociétés) bénéficient de ce système :

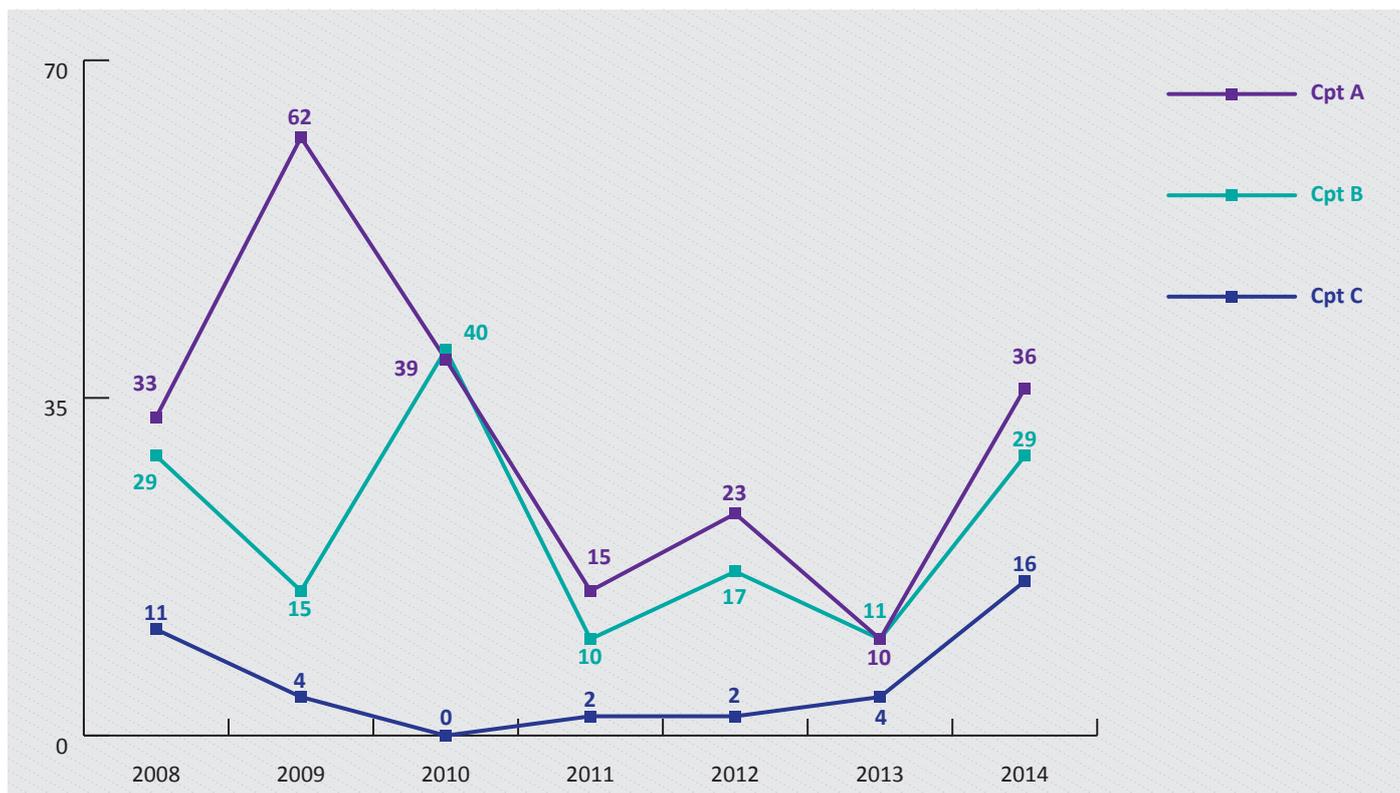
13 dirigeants du Cpt A (7 sociétés) 1 dirigeant du Cpt B (1 société) 1 dirigeant du Cpt C (1 société)

RÉMUNÉRATION EXCEPTIONNELLE

En 2014, la **rémunération exceptionnelle** ne représente que **5 % de la rémunération totale** et ne concerne que **58 dirigeants** soit 14 % de l'ensemble.

Par définition, les rémunérations exceptionnelles connaissent des volatilités importantes. Cependant, on peut également constater que leurs montants sont très faibles dans le compartiment C et peuvent être plus significatifs dans les compartiments A et B.

Evolution moyenne de la rémunération exceptionnelle en K€



(6) : Rapport d'activité 2014 du Haut Comité du Gouvernement d'Entreprise (AFEP/MEDEF) - Octobre 2014.

Tableau par strate de rémunérations exceptionnelles et par compartiment en 2014

Les **10 plus fortes rémunérations** exceptionnelles totalisent en 2014 **plus de 8 M€**.

Pour **3 de ces 10 dirigeants**, la rémunération exceptionnelle correspond à une indemnité de départ en retraite ou de cessation de mandat. Le montant **représente 17 % de la rémunération exceptionnelle totale**.

Pour **les 6 autres dirigeants**, les rémunérations exceptionnelles correspondent bien à des événements exceptionnels avec des justifications (primes pour missions menées à son terme, introduction en bourse, réalisation de la fusion avec la mise en place d'un système d'indicateurs, cessions d'actifs, ...) et **représentent 51 % des rémunérations exceptionnelles totales**.

Pour un autre dirigeant, aucune justification n'est apportée.

A l'exception de ces 10 plus hautes rémunérations exceptionnelles, le montant total de la rémunération exceptionnelle accordée s'élève à 2 965 K€ pour **48 dirigeants soit une moyenne de 62 K€ allant de 1 K€ à 258 K€**.

Rémunération exceptionnelle	Nombre de dirigeants				
	Cpt A	Cpt B	Cpt C	Total	En %
Rémunération exceptionnelle à 0 K€	130	132	81	343	86 %
Rémunération exceptionnelle < 100 K€	6	14	17	37	9 %
101 K€ < Rémunération exceptionnelle < 300 K€	6	3	2	11	2 %
301 K€ < Rémunération exceptionnelle < 1 000 K€	1	4	2	7	2 %
Rémunération exceptionnelle > 1 001 K€	2	1	0	3	1 %
Total	145	154	102	401	100 %

On note une hausse dans l'information fournie à propos de la rémunération exceptionnelle puisque les critères sont précisés dans 70 % des cas (61 % d'explications en 2013 et 78 % en 2012).

Toutefois, l'analyse continue de démontrer une certaine ambiguïté sur l'articulation « exceptionnel / variable » car ces critères s'avèrent, dans la plupart des cas, ne pas avoir de caractère exceptionnel.

A titre d'exemples :

- *Congés payés, allocation logement,*
- *Atteintes d'objectifs de performance négociés, qualitatifs et quantitatifs,*
- *Primes selon objectifs personnels fixés annuellement,*
- *Abondement, intéressement et participation.*

Rappelons que l'AMF confirme⁷ que les indemnités dues à raison de la prise de fonctions du mandataire social doivent être indiquées dans la catégorie « Rémunération exceptionnelle » du tableau 2 récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social.

(7) : Position-Recommandation de l'AMF n° 2009-16 - Guide d'élaboration des documents de référence, 17 décembre 2013.

JETONS DE PRÉSENCE

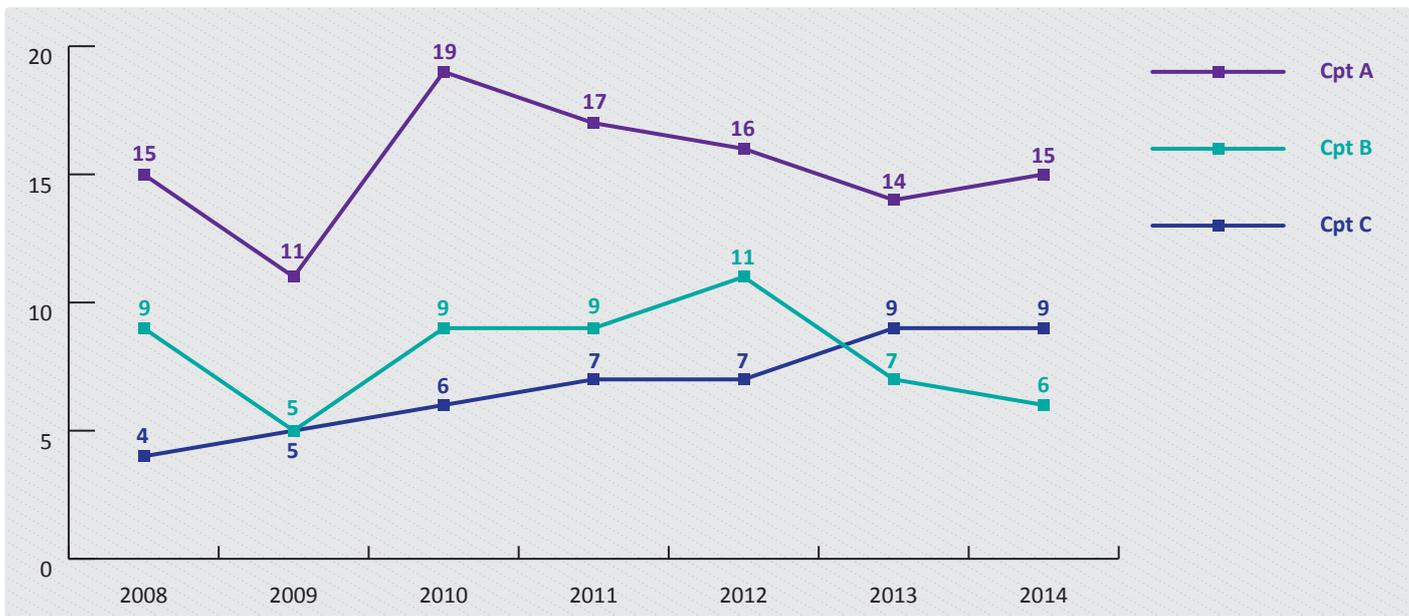
Rappel

C'est l'assemblée générale qui détermine le montant global des jetons de présence et le conseil d'administration qui en décide la répartition, en fonction de la présence aux réunions.

125 dirigeants sur 401 soit 31 % ont perçu des jetons de présence représentant un montant total de plus de **4 M€**.

Les jetons de présence représentent en général des montants relativement faibles.

Evolution moyenne des jetons de présence en K€



Dirigeants concernés

Les dirigeants les plus fortement concernés par les jetons de présence sont les présidents du conseil d'administration, les présidents du directoire et les gérants.

Fonction	Total jetons en K€	Nombre de dirigeants	Jetons moyen en K€
Président du conseil d'administration	1 109	25	44
Président du directoire	185	3	62
Président directeur général	1 170	39	30
Membre du directoire	268	6	45
Directeur général	312	14	22
Directeur général délégué	950	36	26
Gérant	84	2	42
Total	4 078	125	33

Focus sur les montants les plus élevés

- 7 dirigeants bénéficient de jetons de présence supérieurs à 100 K€ (de 104 K€ à 330 K€),
- 2 dirigeants parmi ces 7 ayant bénéficié des montants de jetons de présence les plus élevés n'a pas d'autre type de rémunération.

AVANTAGES EN NATURE

66 % des dirigeants (263 sur 401) bénéficient d'avantages en nature.

Les avantages en nature représentent en général des montants relativement faibles. Ils correspondent pour la plupart à des voitures ou des logements de fonction, ce qui est le cas des avantages en nature les plus élevés.

Les montants moyens se rapprochent entre les 3 compartiments mais recouvrent des situations individuelles différenciées car les montants des avantages en nature relevés sont compris entre 1 K€ et 131 K€.

Evolution moyenne des avantages en nature K€



Dirigeants concernés

22 K€ est le montant moyen le plus élevé des avantages en nature perçu par les directeurs généraux.

Fonction	Total avantages en nature en K€	Nombre de dirigeants	Avantages moyen en K€
			2014
Directeur général	680	42	16
Président directeur général	755	50	15
Président du directoire	290	24	12
Président du conseil d'administration	200	19	11
Membre du directoire	699	65	11
Gérant	30	3	10
Directeur général délégué	525	60	9
Total	3 179	251	13

ACTIONS & OPTIONS

ACTIONS & OPTIONS

ATTRIBUTION D' ACTIONS & D' OPTIONS

Outre les 5 composantes de la rémunération totale, les dirigeants peuvent bénéficier d'attributions gratuites d'actions ou d'options d'actions (cf. lexique pages 55-56).

Le cumul de la rémunération totale, présentée dans les parties 1 et 2 de l'étude, et des actions ou options d'actions représente la rémunération globale selon la définition de l'AMF (cf. lexique page 56).

Le périmètre des dirigeants qui se sont vu attribuer des options et/ou actions baisse régulièrement en nombre depuis 2010 :

- 102 dirigeants (25 %) en 2014,
- 92 dirigeants (23 %) en 2013,
- 109 dirigeants (28 %) en 2012,
- 110 dirigeants (28 %) en 2011,
- 122 dirigeants (32 %) en 2010,
- 99 dirigeants (27 %) en 2009,
- 114 dirigeants (30 %) en 2008.

Sur les 23 % de dirigeants bénéficiant d'options et/ou d'actions, les **deux-tiers appartiennent aux sociétés du compartiment A**.

Ces 102 dirigeants ont bénéficié en 2014 d'options et/ou d'actions pour un montant de 38 690 K€ soit une moyenne de **379 K€** par dirigeant.

Au titre de l'exercice 2014 :

- 36 dirigeants (dont 4 femmes) ont bénéficié d'options soit **9 % des 401** dirigeants, les options ont représenté un montant équivalent à 3 % de la rémunération globale,
- 74 dirigeants (dont 6 femmes) se sont vus attribuer des actions gratuites **soit 18 % des 401** dirigeants sélectionnés, les actions gratuites attribuées ont représenté un montant équivalent à 12 % de la rémunération globale,
- 8 dirigeants contre 10 en 2013 ont perçu à la fois des options d'actions **et** des actions gratuites.

En effet, pour ces **102** dirigeants, la valorisation moyenne des actions ou options attribuées par dirigeant se situe à **379 K€** et se répartit comme suit selon le compartiment de leur société :

514 K€ pour les 62 dirigeants du Cpt A 130 K€ pour les 23 dirigeants du Cpt B 226 K€ pour les 17 dirigeants du Cpt C

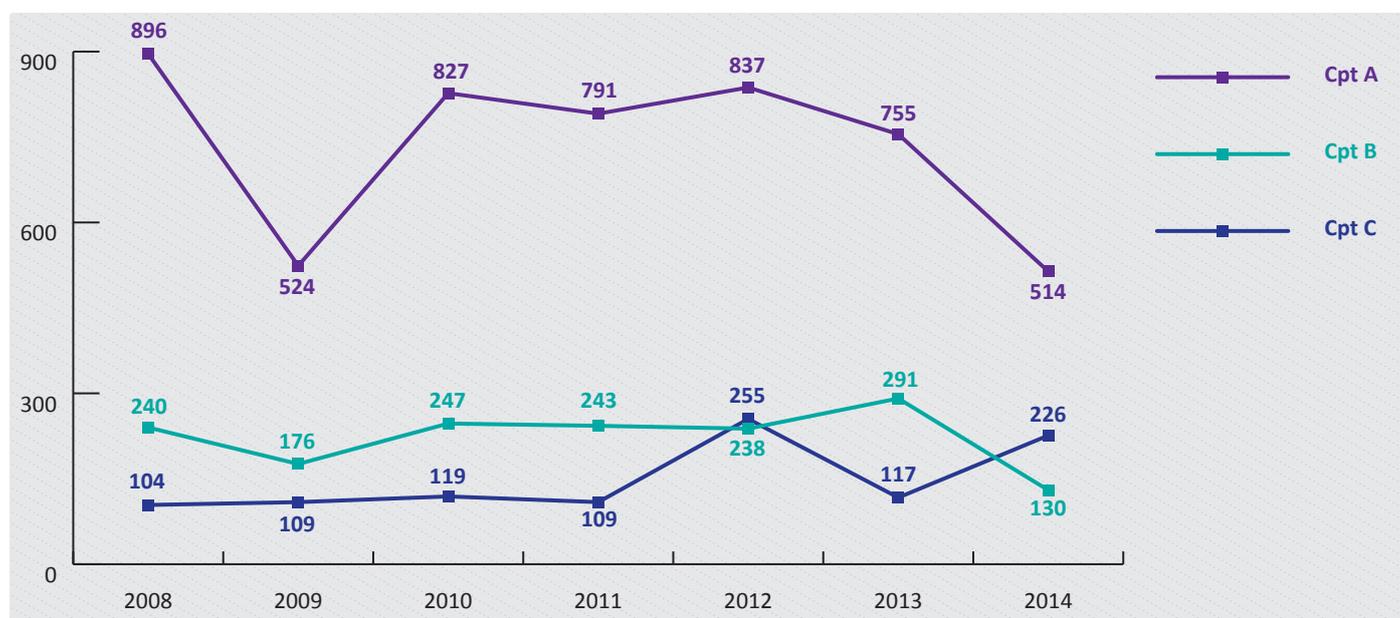
Il convient de rappeler que cette forme de rémunération n'a aucun caractère de récurrence.

Il faut noter que les dirigeants ayant bénéficié d'actions ou d'options ont une rémunération totale moyenne supérieure de 61 % par rapport à ceux qui n'en ont pas bénéficié.

L'évolution sur 7 ans

Le graphique suivant présente sur 7 ans l'analyse des rémunérations de ces dirigeants qui ont bénéficié à la fois d'actions et/ou d'options.

Evolution moyenne des attributions d'options et/ou actions en K€



Les dirigeants du compartiment A ont vu le montant d'attributions d'actions ou d'options suivre une évolution parallèle à celle de leurs rémunérations totales à savoir :

- Une forte baisse en 2009,
- Une remontée régulière entre 2010 et 2012,
- Un niveau en 2014 qui reste inférieur de 43 % au niveau de 2008 et également en baisse entre 2013 et 2014,
- Une rémunération globale qui, de ce fait, est inférieure de 23 % à celle de 2008 et de 13 % entre 2013 et 2014.

	Compartiment A							Var. 08/14	Var. 13/14
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014		
Rémunération totale moyenne	1 120	769	976	911	962	1 022	1 032	- 8 %	+ 1 %
Actions et options (moyenne)	896	524	827	791	837	755	514	- 43 %	- 32 %
Rémunération globale moyenne	2 016	1 293	1 803	1 702	1 799	1 777	1 546	- 23 %	- 13 %
Nb de dirigeants concernés par les actions et options	45	42	57	69	62	62	62		

Pour les dirigeants du compartiment B, on constate une forte baisse au niveau des actions et des options à hauteur de 43 % entre 2008 et 2014 et de 32 % entre 2013 et 2014, ce qui entraîne en conséquence une diminution de la rémunération globale.

	Compartiment B							Var. 08/14	Var. 13/14
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014		
Rémunération totale moyenne	423	403	442	455	389	471	402	- 5 %	- 15 %
Actions et options (moyenne)	240	176	247	243	238	291	130	- 46 %	- 55 %
Rémunération globale moyenne	663	579	689	698	627	762	532	- 20 %	- 30 %
Nb de dirigeants concernés par les actions / options	40	42	46	31	38	27	23		

Pour le compartiment C, 17 dirigeants bénéficient d'actions et d'options pour l'année 2014 pour 226 K€ alors qu'ils étaient 30 en 2008 pour un montant de 104 K€, soit une évolution de 93 %.

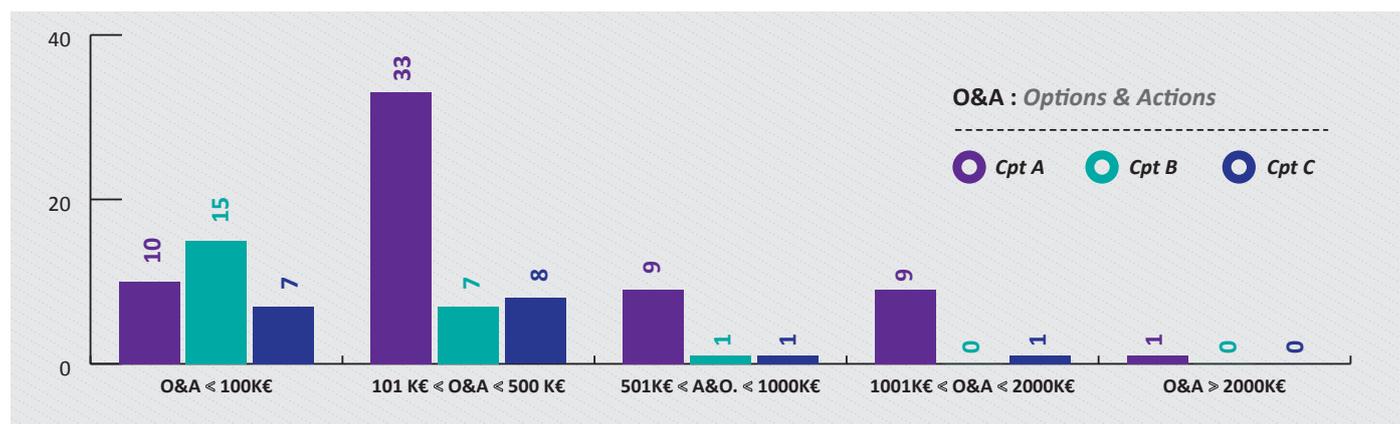
Ces 17 dirigeants ont une rémunération totale moyenne supérieure à la médiane du compartiment C (223 K€) et ont perçu des actions et options pour un montant sensiblement identique à celui des 6 années, exceptions faites de 2012 et 2014.

	Compartiment C							Var. 08/14	Var. 13/14
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014		
Rémunération totale moyenne	298	315	257	261	258	475	251	- 16 %	- 47 %
Actions et options (moyenne)	104	109	119	109	255	117	226	+ 117 %	+ 93 %
Rémunération globale moyenne	402	424	376	370	513	592	477	+ 19 %	- 19 %
Nb de dirigeants concernés par les actions et options	30	15	19	10	9	3	17		

Tableau par strate d'options et d'actions et par compartiment en 2014

15 % des dirigeants bénéficient des actions et options pour des montants inférieurs à 100 K€.

11 dirigeants bénéficient des actions et options pour des montants supérieurs à 1 M€, dont **1 dirigeant** qui perçoit des actions et options pour un montant supérieur à 2,5 M€.



Concernant les stock-options et les attributions gratuites d'actions, le code Middlednext recommande :

- De ne pas concentrer à l'excès sur les dirigeants l'attribution de stock-options ou d'actions gratuites,
- De ne pas attribuer de stock-options ou d'actions gratuites à des dirigeants mandataires sociaux à l'occasion de leur départ,
- Que l'exercice de tout ou partie des stock-options ou l'attribution définitive de tout ou partie des actions gratuites au bénéfice des dirigeants soient soumis à des conditions de performance pertinentes traduisant l'intérêt à moyen/long terme de l'entreprise.

LEVÉE DES ACTIONS & OPTIONS

93 dirigeants sur 401 ont pris la décision de lever ou d'exercer leurs stock-options et/ou actions de performance / actions gratuites :

49 dirigeants (25 sociétés) du Cpt A

27 dirigeants (12 sociétés) du Cpt B

49 dirigeants (6 sociétés) du Cpt C

Parmi ceux qui ont exercé ou levé cette option, quelle est la plus-value potentielle estimée ?

ATH a calculé une estimation de plus-value potentielle en utilisant les formules de calcul suivantes :

- *Actions de performance (actions gratuites) : Nombre d'actions devenues disponibles x Cours moyen de l'action 2014. Le nombre d'actions devenues disponibles est issu du tableau 7 de l'AMF. Le cours moyen de l'action 2014 a été calculé en réalisant la moyenne des 12 cours mensuels de clôture tels que figurant sur le site d'Euronext. Par convention, nous avons choisi de retenir ce cours moyen car nous ne savons pas à quelle date ont été exercées les actions.*
- *Stock-options : Nombre d'options levées au cours de l'exercice x [Cours moyen de l'action 2014 - Prix d'exercice]. Le nombre d'options levées au cours de l'exercice est issu du tableau 5 de l'AMF. Le cours moyen de l'action 2014 a été calculé en réalisant la moyenne des 12 cours mensuels de clôture tels que figurant sur le site d'Euronext. Par convention, nous avons choisi de retenir ce cours moyen car nous ne savons pas à quelle date ont été exercées les options. Le prix d'exercice est issu du tableau 5 de l'AMF.*

Les actions de performance sont devenues disponibles pour 63 dirigeants sur 401 (48 dirigeants sur 401 en 2013 et 42 dirigeants sur 388 en 2012) et la plus-value estimée moyenne s'élève à 441 K€ (791 K€ en 2013 et 594 K€ en 2012) et la plus-value-médiane à 177 K€ (169 K€ en 2013 comme en 2012).

Actions de performance (actions gratuites) devenues disponibles durant l'exercice

	Cpt A		Cpt B		Cpt C	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Nombre de dirigeants concernés	34	31	8	15	6	17
Plus-value estimée en K€	34 896	20 657	1 059	4 118	2 028	3 016
Plus-value estimée moyenne en K€	1 026	666	132	275	338	177
Plus-value estimée médiane en K€	180	202	115	89	288	147

Les options de souscription d'actions ont été levées par 41 dirigeants sur 401 (34 dirigeants sur 401 en 2013 et 25 dirigeants sur 388 en 2012) et la plus-value estimée moyenne s'élève à 1 233 K€ (11 168 K€ en 2013 et 2 480 K€ en 2012) et la plus-value médiane s'élève à 130 K€ (163 K€ en 2013 et 252 K€ en 2012).

Options ou actions levées durant l'exercice						
	Cpt A		Cpt B		Cpt C	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Nombre de dirigeants concernés	24	24	8	16	2	1
Plus-value estimée en K€	379 009*	47 754	550	2 745	160	67
Plus-value estimée moyenne en K€	15 792	1 990	69	172	80	67
Plus-value estimée médiane en K€	251	236	42	112	80	67

* Ce montant élevé correspondant à un dirigeant dont la levée d'option a été très élevée en raison à la fois du nombre d'actions concernées et du cours de bourse moyen de l'exercice. Si nous retrinions cette information de ce montant, la plus-value estimée s'élève à 34 803 K€.

En synthèse, les plus-values estimées sur les options et/ou actions levées ou devenues disponibles sont les suivantes :

Options et/ou actions levées / devenues disponibles durant l'exercice						
	Cpt A		Cpt B		Cpt C	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Nombre de dirigeants concernés	47	49	16	27	8	17
Plus-value estimée en K€	413 905	68 411	1 609	6 863	2 188	3 083
Plus-value estimée moyenne en K€	8 806	1 396	101	254	274	181
Plus-value estimée médiane en K€	239	268	107	113	185	147

Il s'agit d'une estimation très approximative et il convient d'être très prudent dans les conclusions. Les options ou actions ont été levées ou sont devenues disponibles mais la plus-value n'a pas obligatoirement été réalisée. On constate de forts écarts entre la moyenne et la médiane notamment sur le compartiment A ce qui traduit une très forte amplitude des plus-values estimées correspondant à des situations très différenciées.

RÉMUNÉRATIONS DIFFÉRÉES

RÉMUNÉRATIONS DIFFÉRÉES

Les rémunérations différées correspondent aux diverses formes d'avantages dont pourront bénéficier les dirigeants au moment de leur départ de l'entreprise sous réserve du respect de certaines conditions : indemnité de non-concurrence, indemnité de départ, retraites...

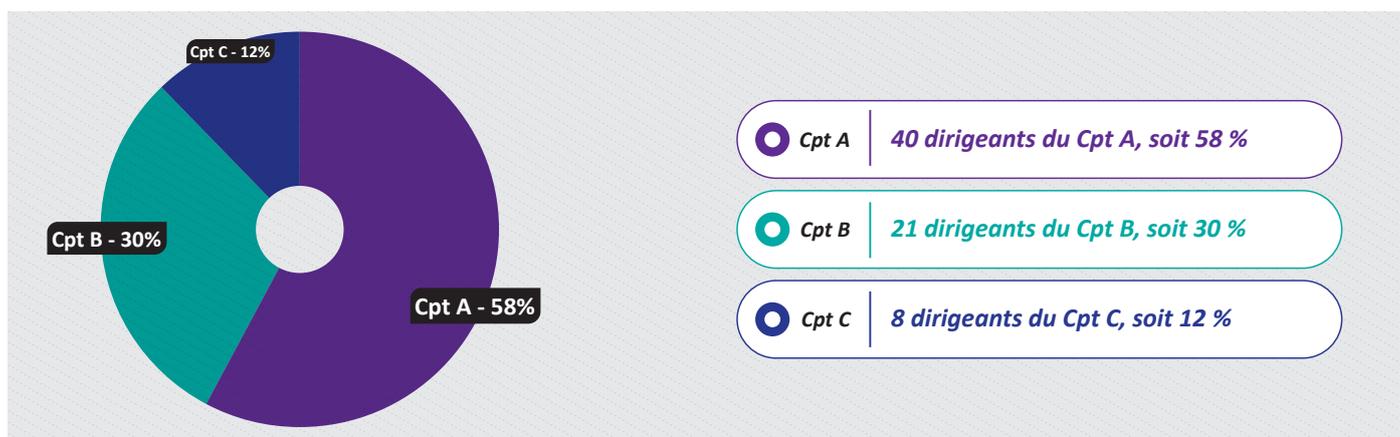
INDEMNITÉ DE NON-CONCURRENCE

L'AMF recommande d'indiquer l'existence d'une indemnité de non-concurrence dans le tableau 10 et de présenter un développement relatif à cette indemnité.

- Seuls **17 % des dirigeants (69 sur 401)** disposent d'une indemnité de non-concurrence,
- Pour **2 % des dirigeants**, aucune information sur l'indemnité de non-concurrence n'est communiquée,
- **81 % des dirigeants** n'ont pas d'indemnité de non-concurrence,
- Pour 10 dirigeants sur 69 (soit 14 %), l'indemnité de non-concurrence n'est pas valorisée.

Les dirigeants bénéficiant d'une clause de non-concurrence sont toujours majoritairement répartis sur les compartiments A et B :

Répartition des indemnités de non-concurrence



Toutes les indemnités de non-concurrence ne sont pas valorisées. Il est plus généralement précisé que cette indemnité est comprise dans l'indemnité de départ, le tout ne devant pas dépasser 24 mois de rémunération conformément au Code AFEP/MEDEF.

Les méthodes de valorisation explicitées peuvent être soit :

Valorisées en mois de salaire : de 3 à 24 mois de salaire (conformément au code AFEP/MEDEF), avec une moyenne de 8,3 mois

Valorisées en euros de 300 K€ à 850 K€

Les précisions apportées sont hétérogènes :

- % de rémunération (incertitude sur fixe ou variable ou totale),
- Montant en euros.

Notre analyse ne montre aucun changement notable par rapport à 2013 si ce n'est une légère baisse des valorisations, que ce soit en mois ou en euros, des indemnités.

INDEMNITÉ DE DÉPART OU « GOLDEN PARACHUTE »

Plus d'1 dirigeant sur 4 bénéficie de la possibilité de percevoir une indemnité de départ (27 % ou 110 dirigeants).

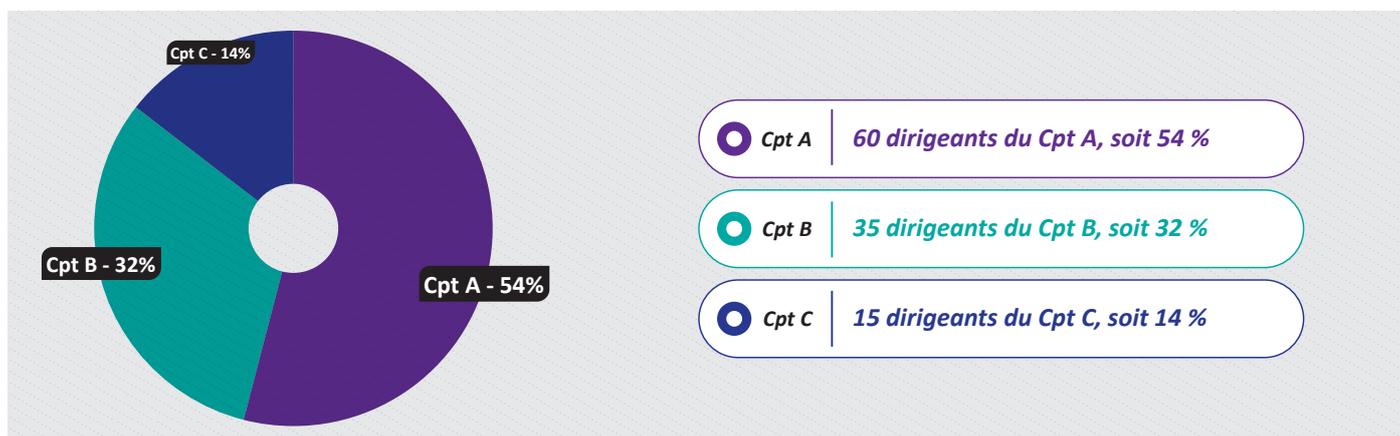
L'évolution de ce ratio de 27 % reste stable :

- 28 % ou 112 dirigeants en 2013,
- 28 % ou 110 dirigeants en 2012,
- 26 % ou 104 dirigeants en 2011,
- 26 % ou 97 dirigeants en 2010,
- 24 % ou 89 dirigeants en 2009.

Pour 1 % des dirigeants, les sociétés ne communiquent pas sur l'existence ou non d'indemnité de départ. Il y a 288 dirigeants qui ne bénéficient pas d'indemnités de départ en 2014 pour 284 dirigeants en 2013.

Les 110 dirigeants bénéficiant d'une indemnité de départ potentielle se répartissent comme suit :

Répartition des indemnités de départ



Toutes ces indemnités de départ potentielles ne sont pas chiffrées. Celles qui le sont peuvent être :

Valorisées en mois de salaire : de 3 à 24 mois de salaire de rémunération, avec une moyenne de 19 mois

Valorisées en K€ : de 315 K€ à 2 700 K€

Les conditions de performance relatives aux « parachutes dorés »

La loi « TEPA » du 21 août 2007 a soumis l'octroi aux dirigeants d'indemnités et d'avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions, ou postérieurement à celles-ci, à la procédure applicable aux conventions réglementées ainsi qu'au respect de conditions liées à la performance des bénéficiaires.

De manière plus précise, la loi a subordonné l'octroi de parachutes dorés à la fixation de conditions liées aux performances du dirigeant appréciées au regard de celles de la société. Cette loi impose :

- La publication des deux autorisations données par le Conseil d'administration : l'une pour la fixation des conditions de performance et l'autre pour le constat de leur réalisation. La mise en ligne de ces décisions sur le site internet de la société est à réaliser dans un délai maximum de 5 jours suivant la décision⁸,

(8) : Décret n° 2008-448 du 7 mai 2008 pris pour l'application des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du Code de commerce et relatif à la publicité des rémunérations différées.

- *L'approbation par l'assemblée générale de la fixation des conditions de performance par une résolution spécifique, par engagement et par dirigeant, et ce sur rapport spécial du commissaire aux comptes.*

Les conditions de performance sont clairement explicitées dans 79 % des cas.

Les modalités d'attribution et d'encadrement relatives aux « parachutes dorés »

L'AFEP/MEDEF précise dans sa recommandation les modalités et la nature des indemnités de départ qui peuvent être versées aux mandataires sociaux.

En effet, le code AFEP/MEDEF définit des conditions supplémentaires afin d'encadrer l'attribution aux dirigeants mandataires sociaux d'indemnités de départ, et notamment :

- *L'indemnisation d'un dirigeant n'a lieu qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie ; le versement d'indemnités est donc exclu si le dirigeant quitte à son initiative la société, change de fonctions au sein du groupe ou a la possibilité de faire valoir ses droits à la retraite à brève échéance,*
- *Les conditions de performance sont « exigeantes »,*
- *Le montant de l'indemnité de départ n'excède pas 2 années de rémunération (fixe et variable), indemnité de non-concurrence comprise,*
- *Toute augmentation artificielle de la rémunération dans la période préalable au départ est à proscrire.*

Middlenext recommande :

- *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 de contrat de travail, n'excède pas 2 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),*
- *D'exclure tout versement d'indemnités de départ à un dirigeant mandataire social s'il quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe. Il convient par ailleurs d'éviter tout gonflement artificiel de sa rémunération dans la période préalable au départ.*

Code Middlenext

RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE

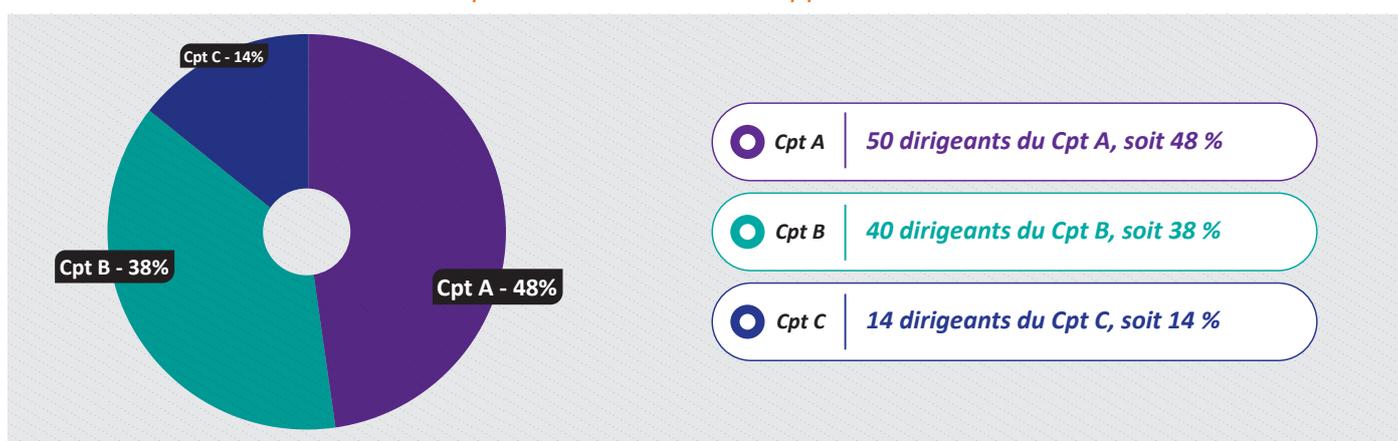
Sur les 401 dirigeants, il ressort que :

- 26 % des dirigeants bénéficient d'une retraite supplémentaire soit 104 dirigeants,
- 73 % n'en bénéficient pas soit 292 dirigeants.

Concernant 1 % des dirigeants analysés, l'information n'a pas été communiquée.

Les 104 dirigeants bénéficiant de retraites supplémentaires (cf. lexique page 56) appartiennent pour :

Répartition des retraites supplémentaires



Les 104 dirigeants bénéficiant de retraites supplémentaires sont pour :

Dirigeants bénéficiant de retraites supplémentaires	Cpt A	Cpt B	Cpt C	Total
Retraites à prestations définies	36	5	1	42
Retraites à cotisations définies	14	32	12	58
Information non communiquée	0	3	1	4
Total	50	40	14	104

Le périmètre concerné par ces retraites supplémentaires est pour :

Périmètre concerné par ces retraites supplémentaires	Cpt A	Cpt B	Cpt C	Total
Limité aux dirigeants	6	11	6	23
Etendu à un collège plus large	42	19	3	64
Information non communiquée	2	10	5	17
Total	50	40	14	104

Le mode de calcul est indiqué pour 66 % des dirigeants :

38 dirigeants du Cpt A	26 dirigeants du Cpt B	5 dirigeants du Cpt C
------------------------	------------------------	-----------------------

La période de référence est :

Non communiquée pour 34 % des dirigeants	La dernière année pour 34 % des dirigeants
La moyenne des 3 dernières années pour 26 % des dirigeants	Autre pour 6 % des dirigeants (moyenne des 2, 5 ou 10 dernières années)

L'information concernant les retraites supplémentaires n'est pas claire notamment en termes d'indication des montants.

L'AMF recommande⁹ aux sociétés « de mentionner que la rémunération globale des dirigeants a été déterminée en prenant en compte le cas échéant l'avantage que représente le bénéfice d'un régime supplémentaire de retraite ».

L'AMF souhaite également qu' « une réflexion soit engagée par les associations professionnelles afin de préciser la notion de cercle élargi de bénéficiaires pour le bénéfice des régimes de retraite supplémentaire à prestations définies, eu égard à la diversité des situations. »

Le Code AFEP/MEDEF précise que « les retraites supplémentaires à prestations définies sont soumises à la condition que le bénéficiaire soit mandataire social ou salarié de l'entreprise lorsqu'il fait valoir ses droits à la retraite en application des règles en vigueur :

- Les bénéficiaires doivent satisfaire à des conditions raisonnables d'ancienneté dans l'entreprise, d'au minimum 2 ans, fixées par le conseil d'administration pour bénéficier des prestations d'un régime de retraite à prestations définies,
- 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,
- La période de référence prise en compte pour le calcul des prestations doit être de plusieurs années et toute augmentation artificielle de la rémunération sur cette période à la seule fin d'augmenter le rendement du régime de retraite est à proscrire,
- Des informations sur les droits potentiels ouverts à titre individuel, notamment le revenu de référence et le pourcentage maximum dudit revenu auquel donnerait droit le régime de retraite supplémentaire, doivent être rendues publiques. Ce pourcentage ne saurait être supérieur à 45 % du revenu de référence (rémunérations fixes et variables dues au titre de la période de référence).

De même, Middledenext recommande :

- « 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. »

Rappelons que depuis 2010 la fiscalité s'est alourdie significativement sur les retraites supplémentaires à prestations définies, dites « retraites chapeaux ».

(9) : Recommandation AMF n°2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF - Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF, 11 décembre 2014.

GOUVERNANCE

GOUVERNANCE

ÉGALITÉ HOMMES / FEMMES

Sur notre panel 2014, 25 dirigeants mandataires sociaux sur 401 (27 en 2013 et 22 en 2012) sont des femmes soit plus de 6 %.

Ces 25 femmes dirigeantes exercent les fonctions suivantes :

- 1 présidente du conseil d'administration,
- 4 directrices générales,
- 12 directrices générales déléguées,
- 8 membres du directoire.

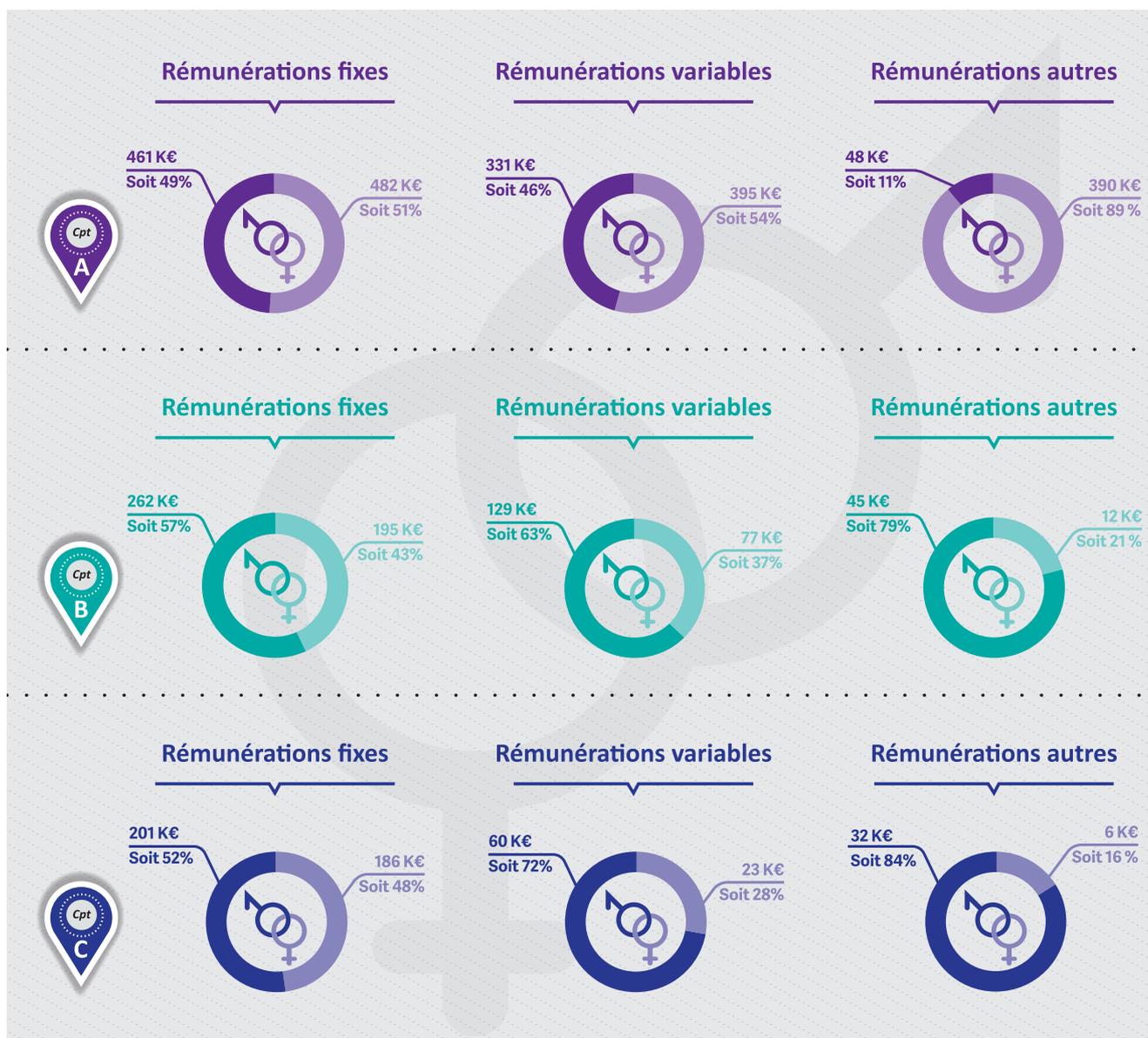
	Cpt A		Cpt B		Cpt C		Total	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Nb de femmes	7	6	11	13	9	6	27	25
Nb d'hommes	139	139	130	141	105	96	374	376
Total	146	145	141	154	114	102	401	401

La différence s'amenuise pour les dirigeants des compartiments B et C voire même, pour la première fois en 2014, la rémunération des dirigeantes du compartiment dépasse celle des hommes.

La rémunération totale moyenne des dirigeants hommes et femmes par compartiment

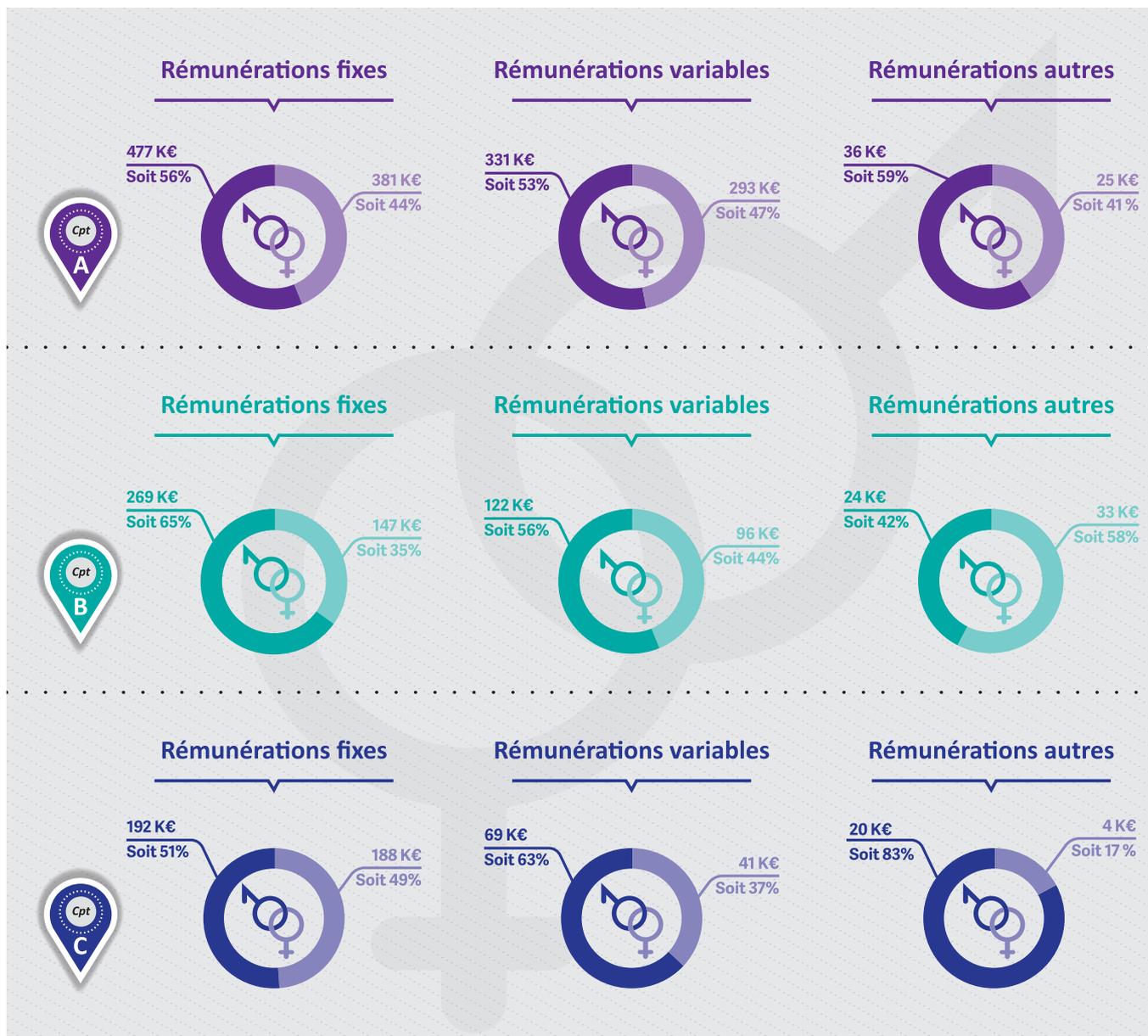
En 2014	Cpt A		Cpt B		Cpt C		Total	
	F	H	F	H	F	H	F	H
Rémunération fixe	482	461	195	262	186	201	262	320
Rémunération variable	395	331	77	129	23	60	141	186
Rémunération exceptionnelle	386	21	6	31	15	16	99	23
Avantages en nature	4	11	3	8	1	6	3	8
Jetons de présence	0	16	3	6	0	10	2	11
Rémunération totale moyenne en K€	1267	839	284	436	225	293	506	549
Rémunération totale médiane en K€	835	556	240	342	213	223	262	372
Nombre de dirigeants par compartiment	6	139	13	141	6	96	25	376

Rémunération totale moyenne en K€ des dirigeants H-F par compartiment en 2014



En 2013	Cpt A		Cpt B		Cpt C		Total	
	F	H	F	H	F	H	F	H
Rémunération fixe	381	477	147	269	188	192	222	325
Rémunération variable	293	331	96	122	41	69	129	185
Rémunération exceptionnelle	13	9	27	9	2	4	15	8
Avantages en nature	3	13	3	7	2	6	3	9
Jetons de présence	9	14	3	8	0	10	4	11
Rémunération totale moyenne en K€	699	843	277	415	233	282	372	537
Rémunération totale médiane en K€	487	568	172	350	192	229	245	376
Nombre de dirigeants par compartiment	7	139	11	130	9	105	27	374

Rémunération totale moyenne en K€ des dirigeants H-F par compartiment en 2013

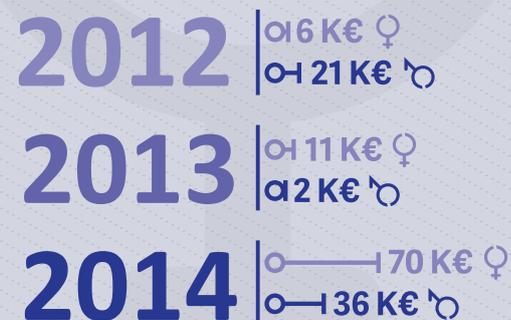
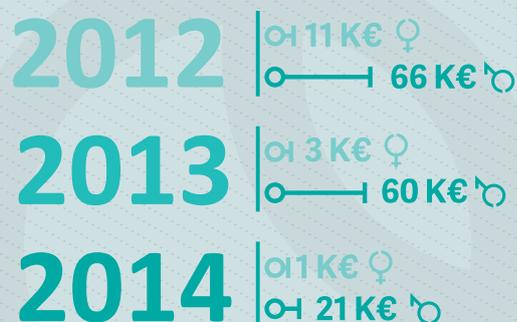
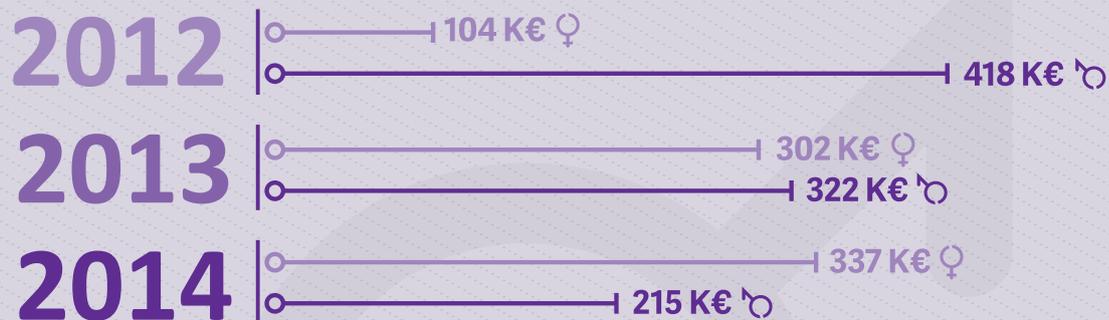


La rémunération globale moyenne des dirigeants hommes et femmes par compartiment

En 2014, l'écart tend à se réduire au niveau de la rémunération globale pour les compartiments B et C voire même s'accroître en faveur des dirigeantes du compartiment A. Le montant des actions ou options se révèle supérieur pour les femmes des compartiments A et C.

Toutefois, il convient de rester prudent sur l'analyse comparative sur 3 ans compte tenu du faible nombre de femmes de l'échantillon.

Evolution moyenne en K€ des attributions d'options et d'actions H-F par compartiment



Annexes

- *Panel de l'étude*
- *Listes des sociétés*
- *Lexique*
- *Bibliographie*
- *Présentation d'ATH*

PANEL DE L'ÉTUDE

PANEL DE L'ÉTUDE

LES SOCIÉTÉS « COTÉES »

Euronext Paris est composé de 3 marchés¹⁰ :

Eurolist : 559 sociétés

Alternext : 204 sociétés

Marché libre : 242 sociétés

Toutes les sociétés cotées sur Eurolist sont soumises aux mêmes conditions d'admission et aux mêmes règles de communication financière.

Ce marché est classé en 3 compartiments en fonction de la capitalisation boursière des sociétés :

- *169 sociétés du compartiment A : capitalisation boursière de plus d'1 milliard d'euros,*
- *135 sociétés du compartiment B : capitalisation boursière entre 150 M€ et 1 milliard d'euros,*
- *255 sociétés du compartiment C : capitalisation boursière de moins de 150 M€.*

LES SOCIÉTÉS DU PANEL 2014/2013

L'étude porte sur un échantillon de sociétés Eurolist, exception faite :

- *Des sociétés du CAC 40 qui ont déjà fait l'objet de nombreuses études sur le thème de la rémunération des dirigeants¹¹,*
- *Des banques et assurances qui relèvent de problématiques spécifiques.*

En 2014, l'échantillon a été constitué à partir du même panel de 163 sociétés qu'en 2013. Ont été exclues :

- *10 sociétés qui n'avaient pas publié leur document de référence au 6 mai 2014.*

Par conséquent, nous avons sélectionné 10 nouvelles sociétés.

L'échantillon représente 29 % des sociétés Eurolist Paris :

Hors CAC 40

Hors banques/assurances

LES SOCIÉTÉS RETENUES

Sur les 163 sociétés examinées, 154 présentent une information exploitable sur la rémunération de leurs dirigeants.

En effet, pour 9 sociétés, les différentes informations relatives à la rémunération des dirigeants sont :

- *Soit non exhaustives,*
- *Soit difficilement exploitables (exemple : informations disponibles relatives aux rémunérations versées sans mention des rémunérations dues, pas d'information sur la valorisation des stock-options),*
- *Soit non comprises dans l'objet de l'étude (le dirigeant mandataire social étant une personne morale),*

On remarque que ce chiffre est stable puisqu'en 2013, nous avons dû éliminer également 9 sociétés sur 163 en raison de ces difficultés d'exploitation des données.

Pour 94 % des sociétés, l'information a été considérée comme complète et exploitable.

(10) : Source : Euronext au 13 mai 2015.

(11) : AMF, Rapport 2014 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 22 septembre 2014.

	Sociétés concernées		Dirigeants mandataires sociaux	
	2013	2014	2013	2014
Sociétés sélectionnées	163	163	435	434
Sociétés retenues ¹²	154	154	401	401
Pourcentage	94 %	94 %	92 %	92 %

Les 154 sociétés retenues se répartissent ainsi :

Compartiment A : 56	Compartiment B : 55	Compartiment C : 43
---------------------	---------------------	---------------------

En conséquence, sur les 434 dirigeants de l'échantillon initial, l'étude porte sur 401 dirigeants soit 92 %.

LES SOCIÉTÉS DU PANEL

Les sociétés du panel se répartissent selon les secteurs suivants (typologie identique à celle de l'AMF) :

Activité	Nombre de sociétés		%	
	2013	2014	2013	2014
Industries	33	34	22 %	22 %
Services	32	31	21 %	20 %
Technologie	28	27	18 %	18 %
Biens de consommation	25	26	16 %	17 %
Santé	16	16	10 %	10 %
Sociétés immobilières	13	13	8 %	8 %
Pétrole et gaz	4	4	3 %	3 %
Chimie / exploitation minière	3	3	2 %	2 %
Total	154	154	100 %	100 %

Les résultats nets consolidés des sociétés du panel sont les suivants :

	2013	2014	Variation 2013/2014
	Résultat net consolidé moyen en millions d'euros	Résultat net consolidé moyen en millions d'euros	
Cpt A	246	115	-37 %
Cpt B	9	19	+111 %
Cpt C	-4	-1	+125 %
Moyenne générale	92	48	-48 %

(12) : Cf. liste en annexe pages 51 et 52

La médiane du résultat net consolidé s'élève respectivement pour 2014 et 2013 à 23 M€ et 20 M€.

	2013	2014	Variation 2013/2014
	Résultat net consolidé médian en millions d'euros	Résultat net consolidé médian en millions d'euros	
Cpt A	152	163	+7 %
Cpt B	20	23	+15 %
Cpt C	0	2	+ 100 %
Moyenne générale	20	23	+15 %

En 2014, parmi ces 154 sociétés, 29 sociétés présentent des résultats déficitaires.

Les écarts entre la moyenne et la médiane, notamment dans les compartiments A et B s'expliquent par des extrêmes importants :

- Dans le compartiment A, le résultat net consolidé le plus bas est de -4 845 M€ et le plus haut à 863 M€,
- Dans le compartiment B, le résultat net consolidé passe de -237 M€ à 128 M€,
- Dans le compartiment C, le résultat net consolidé passe de -50 M€ à 15 M€.

Les 154 sociétés représentent, en 2014, un chiffre d'affaires cumulé de 373 milliards d'euros ; les 154 sociétés représentaient en 2013 un chiffre d'affaires de 384 milliards d'euros, de 359 milliards d'euros en 2012, de 318 milliards d'euros en 2011, de 289 milliards d'euros en 2010, de 268 milliards d'euros en 2009 et de 295 milliards d'euros en 2008.

	2013	2014	Variation 2013/2014
	Chiffre d'affaires moyen en millions d'euros	Chiffre d'affaires moyen en millions d'euros	
Cpt A	6 000	5 809	-3 %
Cpt B	717	745	+4 %
Cpt C	211	163	-23 %
Total	2 493	2 424	-3 %

La médiane du chiffre d'affaires s'élève respectivement pour 2014 et 2013 à 581 M€ et 623 M€.

	2013	2014	Variation 2013/2014
	Chiffre d'affaires médian en millions d'euros	Chiffre d'affaires médian en millions d'euros	
Cpt A	2 720	2 771	+2 %
Cpt B	439	445	+1 %
Cpt C	149	141	-5 %
Total	623	581	-7 %

Sur le compartiment A, le chiffre d'affaires s'établit entre 152 M€ et 49,2 milliards et les effectifs entre 72 et 419 317 ; sur le compartiment B, entre 6 M€ et 3,4 milliards pour des effectifs compris entre 0 et 37 782. Le chiffre d'affaires du compartiment C varie entre 0,7 et 664 M€ pour des effectifs compris entre 11 et 4 914.

Ces 154 sociétés sont organisées sous la forme de :

125 SA à conseil d'administration	26 SA avec directoire et conseil de surveillance	3 sociétés en commandite par action
-----------------------------------	--	-------------------------------------

LES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX DU PANEL

Ces 154 sociétés représentent 401 dirigeants répartis en :

145 dirigeants de sociétés cotées sur le compartiment A soit 36,2 %	154 dirigeants dans le compartiment B soit 38,4 %	102 dirigeants dans le compartiment C soit 25,4 %
---	---	---

Ces dirigeants mandataires sociaux exercent les fonctions de :

Fonction	Total	
	2013	2014
Directeur général délégué	109	114
Président directeur général	80	84
Membre du directoire	81	74
Directeur général	46	52
Président du conseil d'administration	48	45
Président du directoire	32	27
Gérant	5	5
Total	401	401

LES VARIATIONS 2008/2014

	2008	2009	2010	2011
Sociétés sélectionnées	176	164	163	163
Sociétés retenues	149	149	149	151
Nombre de dirigeants	A : 108 B : 139 C : 128	A : 116 B : 140 C : 114	A : 119 B : 144 C : 115	A : 133 B : 147 C : 113
	375	370	378	393
	2012	2013	2014	
Sociétés sélectionnées	163	163	163	
Sociétés retenues	154	154	154	
Nombre de dirigeants	A : 128 B : 146 C : 114	A : 146 B : 141 C : 114	A : 145 B : 154 C : 102	401
	388	401	401	

LISTES DES SOCIÉTÉS

Compartment A	Compartment B	Compartment C
ADP	AKKA TECHNOLOGIES	ACTEOS
ALTEN	ALBIOMA	ACTIA GROUP
AREVA	ALTRAN TECHNOLOGIES	ADOCIA
ARKEMA	ANF IMMOBILIER	AST GROUP
ATOS ORIGIN	ASSYSTEM	ATARI
BIC	AXWAY SOFTWARE	AUBAY
BOLLORE	BOIRON	AUDIKA
BOURBON	CEGEDIM	AUSY
BUREAU VERITAS	CEGID	AVENIR TELECOM
CASINO GUICHARD	COMPAGNIE DES ALPES	BIGBEN INTERACTIVE
CFAO	CLUB MEDITERRANEE	DIAGNOSTIC MEDICAL
CGG VERITAS	DERICHEBOURG	ECA
DASSAULT SYSTEMES	EUROSIC	EUROPACORP
EDENRED	FAIVELEY TRANSPORT	GENERIX
EIFFAGE	FLEURY MICHON	GROUPE FLO
ELIOR	FONCIERE 6 ET 7	GROUPE GORGE
ERAMET	FONCIERE INEA	GROUPE OPEN
EURAZEO	GAMELOFT	GROUPE PARTOUCHE
EUTELSAT COMMUNICATIONS	GAUMONT	GUILLEMOT CORPORATION
FAURECIA	GENERALE DE SANTE	GUY DEGRENNE
FONCIERE DES REGIONS	GFI INFORMATIQUE	HF COMPANY
FONCIERE LYONNAISE	GL EVENTS	HIGH CO
FROMAGERIES BEL	GUERBET	HUBWOO.COM
GECINA	INTER PARFUMS	IMPLANET
GROUPE EUROTUNNEL	KAUFMAN ET BROAD	INFOTEL
HAVAS	KORIAN-MEDICA	INNATE PHARMA
HERMES INTERNATIONAL	LANSON-BCC	INNELEC MULTIMEDIA
ICADE	LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS	KINDY
ILIAD	LISI	LAFUMA
IMERYS	MAISONS FRANCE CONFORT	LATECOERE
INGENICO	MANUTAN INTERNATIONAL	LE TANNEUR
IPSEN	MERSEN	LEXIBOOK
IPSOS	NATUREX	MONTAGNE NEIGE ET DEVELOPPEMENT
JC DECAUX	NEURONES	MR BRICOLAGE
KLEPIERRE	NEXTRADIOTV	ONXEO
LAGARDERE	NICOX	ORAPI
MAUREL ET PROM	NRJ GROUP	PCAS
MERCIALYS	PARROT	PUBLIC SYSTEME HOPSCOTCH
METROPOLE TV	PHARMAGEST INTERACTIVE	SII
NEOPOST	PIERRE ET VACANCES	SOGECLAIR
NEXANS	SAFT	SOLUCOM

Compartment A	Compartment B	Compartment C
NEXITY	SAMSE	TOUAX
RALLYE	SECHE ENVIRONNEMENT	VIDELIO
REMY COINTREAU	SEQUANA	
REXEL	SOITEC SILICON	
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	SOLOCAL GROUP	
SEB	SOPRA STERIA GROUP	
SODEXO	ST DUPONT	
SUEZ ENVIRONNEMENT COMPANY	STALLERGENES	
TELEPERFORMANCE	TECHNICOLOR	
TF1	THERMADOR GROUPE	
THALES	TOUR EIFFEL	
UBISOFT ENTERTAINMENT	TRANSGENE	
UNIBEL	VETOQUINOL	
VICAT	VRANKEN POMMERY MONOPOLE	
VILMORIN		

LEXIQUE

LEXIQUE

ACTIONS GRATUITES

Permet aux personnes choisies de devenir actionnaires sans avoir à fournir d'apport financier et à l'entreprise d'être exonérée de charges sociales (cotisations Sécurité Sociale, cotisations d'assurance chômage et de retraite complémentaire), à condition de respecter les modalités d'attribution fixées par le Conseil d'administration ou le directoire et de notifier à l'organisme de recouvrement l'identité des bénéficiaires. C'est aussi un moyen indirect de motiver ses salariés. Elles doivent désormais être soumises à des conditions de performances.

MANDATAIRE SOCIAL

La notion de mandataire social « n'est pas définie par le législateur ». La Commission des Opérations de Bourse (désormais l'AMF) a précisé en 2002 que sont mandataires sociaux : « le gérant, le président, le directeur général et les directeurs généraux délégués, les administrateurs, les membres du conseil de surveillance et du directoire ».

La définition de dirigeant mandataire social est plus restrictive. L'AMF dans sa recommandation de décembre 2008 précise que sont dirigeants mandataires sociaux les personnes visées par l'article L. 225-185 du Code de commerce :

- *Le président du conseil d'administration,*
- *Le directeur général,*
- *Le directeur général délégué,*
- *Les membres du directoire,*
- *Le gérant de société en commandite par actions.*

Le panel de cette étude ne comprend donc pas les directeurs généraux adjoints, les administrateurs, les présidents du conseil de surveillance. Pour aider à la lecture, nous retiendrons dans l'étude la terminologie de dirigeant pour dirigeant mandataire social.

« Pour l'application des obligations nées de la loi NRE, plusieurs émetteurs se sont interrogés sur la portée de la notion de mandataire social à laquelle il est fait référence. » **COB - 2002**

TPOLOGIE DES RÉMUNÉRATIONS

(A) Rémunération fixe	X	
(B) Rémunération variable	X	
(C) Rémunération exceptionnelle	X	
(D) Avantages en nature	X	
(E) Jetons de présence	X	
I. Rémunération totale (A+B+C+D+E)		X
(F) Attribution d'actions	X	
(G) Attribution d'options	X	
II. Rémunérations sous forme d'actions ou d'options (F+G)		X
REMUNERATION GLOBALE = I + II		X
Indemnité de départ (« golden parachutes »)	X	
Indemnité de non-concurrence	X	
Avantages postérieurs à l'emploi (retraites supplémentaires et autres avantages)	X	
Rémunérations différées		X

RÉMUNÉRATION DIFFÉRÉE

Correspond aux diverses formes d'avantages dont pourront bénéficier les dirigeants au moment de leur départ de l'entreprise sous réserve du respect de certaines conditions : indemnités de départ, indemnités de non concurrence, retraites ...

RÉMUNÉRATION GLOBALE

Correspond au cumul de la rémunération totale et de la valorisation des options et actions attribuées au cours de l'exercice.

RÉMUNÉRATION TOTALE

Correspond à la somme des rémunérations fixes, variables et exceptionnelles, des jetons de présence et des avantages en nature.

RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE

Définitions

On peut distinguer 2 grands types de retraites supplémentaires : ceux garantissant un niveau de retraite (régimes à prestations définies) et ceux pour qui le montant de la pension est fonction des cotisations versées (régimes à cotisations définies).

Il existe 2 types de régimes à prestations définies :

- *Les régimes additifs, dans lesquels le montant de la pension est indépendant du montant des autres pensions servies au retraité,*
- *Les régimes différentiels (dits « retraite chapeau ») dans lesquels l'entreprise garantit un niveau global de retraite prédéterminé exprimé en pourcentage du dernier salaire.*

Depuis la Loi Breton (loi n°2005-842) les engagements de toute nature en matière de rémunérations différées (complément de retraite et « parachutes dorés ») sont systématiquement soumis à la procédure des conventions réglementées, à savoir autorisation du Conseil, rapport des Commissaires aux comptes à l'Assemblée et vote de la résolution correspondante.

STOCK-OPTIONS

Les stock-options ont été créées en France dans les années 1970. (articles L.225-177 à L.225-186 du Code de commerce). C'est une forme de rémunération versée par une entreprise généralement cotée en bourse. Il s'agit d'une option d'achat dont l'actif sous-jacent est l'action de l'entreprise concernée. Ce système permet à des dirigeants et à des employés d'une entreprise d'acheter des actions de celle-ci à une date et un prix fixé à l'avance. Le fait de pouvoir, la plupart du temps, acheter à un prix beaucoup plus bas que le marché permet la réalisation d'un bénéfice par une revente rapide. La législation fixe des conditions en termes d'exercice.

BIBLIOGRAPHIE

BIBLIOGRAPHIE

LOIS - DÉCRETS

- *Loi de finances pour 2014 (2013),*
- *Loi de finances pour 2013 (2012),*
- *Décret relatif au contrôle de l'Etat sur les rémunérations des dirigeants d'entreprises publiques (2012),*
- *Loi de finances rectificative pour 2011 (2011),*
- *Loi relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle (2011),*
- *Loi de financement de la sécurité sociale pour 2011 (2010),*
- *Loi de finances pour 2011 (2010),*
- *Loi de financement de la sécurité sociale pour 2010 (2009),*
- *Loi TEPA (2007),*
- *Loi pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié (2006),*
- *Loi Breton (2005),*
- *Loi de sécurité financière (2003),*
- *Loi NRE (2001).*

COMMISSION EUROPÉENNE

- *Livre vert sur le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE, 5 avril 2011,*
- *Rapport sur la mise en œuvre de la recommandation européenne sur la rémunération des administrateurs des sociétés cotées, 2 juin 2010,*
- *Recommandation de la Commission européenne en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées, 30 avril 2009.*

NORMES IFRS

- *IAS 19 révisée Avantages du personnel,*
- *IAS 24 révisée Information relative aux parties liées,*
- *IFRS 2 Paiement fondé sur des actions.*

AMF

- *Rapport 2014 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 22 septembre 2014,*
- *Recommandation n°2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF - Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF, 11 décembre 2014,*
- *Position-Recommandation n° 2009-16 relative au guide d'élaboration des documents de référence, 17 décembre 2013,*
- *Rapport 2013 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des valeurs moyennes et petites, 18 novembre 2013,*
- *Rapport 2013 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 10 octobre 2013,*

- *Rapport 2012 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 11 octobre 2012,*
- *Rapport 2011 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 13 décembre 2011,*
- *Rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne - Valeurs moyennes et petites se référant au Code de gouvernement d'entreprise de Middlednext de décembre 2009, décembre 2010,*
- *Rapport sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité environnementale et sociale, 2 décembre 2010,*
- *Rapport 2010 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 12 juillet 2010,*
- *Les rémunérations des dirigeants, fiche presse, 8 décembre 2009,*
- *Rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, décembre 2009.*

AFEP / MEDEF

- *Rapport d'activité 2014 du Haut Comité du Gouvernement d'Entreprise, octobre 2014,*
- *Guide d'application du Code AFEP/MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013, décembre 2014,*
- *Rapport annuel sur le Code AFEP/MEDEF - Exercice 2012, octobre 2013,*
- *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (version révisée), juin 2013,*
- *Rapport annuel sur le Code AFEP/MEDEF - Exercice 2011, décembre 2012,*
- *Rapport annuel sur le Code AFEP/MEDEF - Application du code consolidé de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées par les sociétés de l'indice SBF 120 - Exercice 2010, novembre 2011,*
- *Application du code consolidé de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées par les sociétés de l'indice SBF 120 - Exercice 2009, novembre 2010,*
- *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (version consolidée), avril 2010.*

MIDDLENEXT

- *Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext pour l'exercice 2013, IFGE - EM Lyon, mai 2015,*
- *Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext pour l'exercice 2012, IFGE - EM Lyon, juin 2014,*
- *Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext pour l'exercice 2011, IFGE - EM Lyon, avril 2013,*
- *Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext pour l'exercice 2010, IFGE - EM Lyon, octobre 2011,*
- *Guidelines européennes de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, mai 2011,*
- *Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext pour l'exercice 2009, IFGE - EM Lyon, novembre 2010,*
- *Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, décembre 2009,*
- *Référentiel pour une gouvernance raisonnable des entreprises françaises, juin 2009.*

ÉTUDES DIVERSES

- 16^{ème} rapport sur la rémunération des dirigeants des sociétés du SBF 120 - Proxinvest, novembre 2014,
- 15^{ème} rapport sur la rémunération des dirigeants des sociétés du SBF 120 - Proxinvest, novembre 2013,
- 14^{ème} rapport sur la rémunération des dirigeants des sociétés du SBF 120 - Proxinvest, décembre 2012,
- 13^{ème} rapport sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées du SBF 250 - Proxinvest, décembre 2011,
- Salaires des dirigeants de PME, CGPME - INSEE, décembre 2010,
- 12^{ème} rapport sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées du SBF 250 - Proxinvest, décembre 2010.

RAPPORT D'INFORMATION - PROPOSITION DE LOIS - CONSULTATION

- Rapport d'information n° 737 de Jean-Michel Clément en conclusion des travaux d'une mission d'information sur la transparence de la gouvernance des grandes entreprises déposé à l'Assemblée Nationale le 20 février 2013,
- Consultation de la Direction Générale du Trésor sur la rémunération des dirigeants d'entreprise, 8 août 2012,
- Proposition de loi, adoptée par l'Assemblée nationale le 20 octobre 2009, visant à créer un comité des rémunérations dans les sociétés anonymes excédant certains seuils de chiffre d'affaires, déposée le 20 octobre 2009 au Sénat,
- Proposition de loi visant à rendre plus justes et plus transparentes les politiques de rémunérations des dirigeants d'entreprises et des opérateurs de marché, déposée à l'Assemblée Nationale le 2 septembre 2009,
- Rapport d'information n° 1798 de Philippe Houillon sur les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux et des opérateurs de marché déposé à l'Assemblée Nationale le 7 juillet 2009.

ATIHI

PRÉSENTATION D'ATH

ATH, créée en 1968, est une association technique qui regroupe 24 cabinets d'audit et de conseil. ATH est certifiée ISO 9001 depuis 2008.

ATH

- *Conçoit et diffuse les outils méthodologiques nécessaires aux activités d'audit, d'expertise et de conseil des cabinets membres dans le cadre des normes professionnelles,*
- *Assure un programme de formation complet au profit des collaborateurs, des experts-comptables / commissaires aux comptes et des associés,*
- *Réalise un contrôle de qualité annuel des cabinets qui porte à la fois sur les procédures internes des cabinets et sur l'examen des dossiers,*
- *Dispose d'un centre de documentation professionnelle, source de veille économique et professionnelle,*
- *Apporte aux cabinets membres une logistique technique d'excellence.*

ATH a créé en 2009 l'Observatoire de l'information financière.

Y sont traités les thèmes suivants :

- *Rémunérations des dirigeants des sociétés cotées,*
- *Trésorerie des sociétés cotées,*
- *Partage de la valeur ajoutée et des bénéfices de PME,*
- *Santé financière des PME-ETI.*

L'ensemble des travaux de l'Observatoire sont accessibles sur le site : www.observatoireath.com

CHIFFRES CLÉS DES CABINETS ATH

- *24 cabinets,*
- *2 500 collaborateurs,*
- *297 M€ de chiffre d'affaires global,*
- *140 mandats EIP.*

Cette étude a été réalisée en collaboration avec Madame Laure Saludes et Monsieur Olivier Maurin, experts-comptables - commissaires aux comptes.

Les travaux ont été coordonnés par Marie-Laure Parthenay et Isabelle Lucas.

ATH**ATH**

55 rue de Rivoli
75001 PARIS
N° : 01 42 96 18 97
Fax : 01 47 03 43 69

www.ath.asso.fr
www.observatoireath.com

Président : Pierre GODET
Vice Président : Jean-Michel TRIAL
Secrétaire Général : Stéphane RAYNAUD

**ACA**

31 rue Henri Rochefort
75017 PARIS

www.aca.nexia.fr

**A&D**

14 rue Clapeyron
75008 PARIS

www.aetd.fr

**ACTHEOS**

6 avenue du Coq
75009 PARIS

www.actheos.com

**BBA**

55 rue de Rivoli
75001 PARIS

www.bba.fr

**BERDUGO METOUDI**

50 rue de Picpus
75012 PARIS

www.fiducia.fr

**CERA**

« Le Renan »
2 rue Maurice Hartmann
92130 ISSY LES MOULINEAUX

www.cera-fr.com

**GROUPE COFIME**

5 rue Bertrand Monnet
CS 10034
68025 COLMAR Cedex

www.groupe-cofime.com

**CREATIS**

71 avenue Victor Hugo
75016 PARIS

www.creatisgroupe.com

**DAUGE**

38 rue Saint Ferdinand
75017 PARIS

www.dauge-associes.com

**EUREX**

3 rue du Champ de la Vigne
74603 SEYNOD

www.eurexfrance.com

**EXPONENS**

20 rue Brunel
75017 PARIS

www.exponens.com

**FINEXSI**

14 rue de Bassano
75116 PARIS

www.finexsi.com

ATH**ATH**

55 rue de Rivoli
75001 PARIS
N° : 01 42 96 18 97
Fax : 01 47 03 43 69

www.ath.asso.fr
www.observatoireath.com

Président : Pierre GODET
Vice Président : Jean-Michel TRIAL
Secrétaire Général : Stéphane RAYNAUD

**IFEC**

« Synergie » Le Millénaire
770 rue Alfred Nobel
34000 MONTPELLIER

www.ifec.eu**Didier Kling & Associés**Membre indépendant de Crowe Horwath International**KLING & ASSOCIES**

28 avenue Hoche
75008 PARIS

www.kling-associés.fr**NOVANCES**

Le Parc de Crécy
13 rue Claude Chappe
69771 ST DIDIER au MTD'OR

www.novances.fr**OFEC****OFEC**

38 rue Saint Ferdinand
75017 PARIS

www.ofec.frMembre indépendant de Baker Tilly International**ORFIS**

149 Bd de Stalingrad
69100 VILLEURBANNE

www.orfisbti.com**RSM**

26 rue Cambacérès
75008 PARIS

www.rsm-paris.fr**SADEC AKELYS**

Bureau de Paris
19 avenue de Messine
75008 PARIS

www.sadec-akelys.fr**SEFAC****SEFAC-SMA**

10 avenue de Messine
75008 PARIS

www.sefacsma.fr**GROUPE SEFICO**

65 avenue de Kleber
75116 PARIS

www.groupesefico.com**SFC**

18 avenue Félix Faure
69007 LYON

www.groupesfc.fr**SOFIDEEC**

138 boulevard Haussmann
75008 PARIS

www.sofideecbti.com**GROUPE Y**

Technopôle Venise Verte
Rue Euclide - BP 8421
79024 NIORT

www.groupey.fr

CPC

**53 Chemin du Vieux Chêne
Inovalée - BP 137
38244 Meylan Cedex
www.cpc-doc.com**

© CPC, Meylan, 2015
ISBN : 978-2-910688-39-4
ISSN : 2115-6786

Toute reproduction, intégrale ou partielle, faite sans le consentement de l'éditeur, est illicite. Seules sont autorisées les copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective d'une part et, d'autre part, les analyses et courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration (art. L.122-4, L.122-5 et L.335-2 du Code de la propriété intellectuelle).

Des photocopies payantes peuvent être réalisées avec l'accord de l'éditeur.

S'adresser au : Centre français d'exploitation du droit de copie - 20 rue des Grands Augustins - 75006 PARIS - Tél. 01 44 07 47 70

Achévé d'imprimer en Septembre 2015

Sur les presses de TECHNIPRINT
Z.I Albasud - Avenue de Suède
82000 Montauban

Dépôt légal Septembre 2015

ATH, dans le cadre de son Observatoire de l'information financière et pour la 7^{ème} année consécutive, analyse la rémunération des dirigeants des sociétés qui, tout en étant cotées, ne font pas partie du CAC 40 ou du secteur banques/assurances.

Sur la base d'un panel de 150 sociétés et 400 dirigeants qu'ATH suit depuis 7 ans, cet Observatoire apporte des informations objectives sur ce sujet largement médiatisé de la rémunération des patrons.

Elle conduit à donner un éclairage quelque peu différent de celui qui ressort généralement de la présentation de la rémunération des dirigeants du CAC 40.

L'étude 2015 analyse de manière détaillée les niveaux des rémunérations de ces dirigeants « non-CAC 40 », toutes leurs composantes ainsi que leur évolution sur les 2 dernières années et sur la période post-crise depuis 2008.

Elle poursuit également son focus sur la situation des femmes dirigeantes.

ATH, créée en 1968, est une association technique de 24 cabinets d'audit et d'expertise comptable dont la vocation est d'assurer l'excellence technique des missions conduites par les cabinets membres. Elle compte 2 500 collaborateurs.

Les 24 cabinets représentent plus de 297 millions d'euros de chiffre d'affaires et traitent 140 mandats EIP.

ATH a créé en 2009 l'Observatoire de l'information financière qui a traité par ailleurs les thèmes de la santé financière des PME et ETI, de la trésorerie des sociétés cotées et du partage de la valeur ajoutée et des bénéfices dans les PME.

ISBN : 978-2-910688-39-4

ISSN : 2115-6786



50 € TTC

Edité par

