



I . F . G . E .

Institut Français
de Gouvernement
des Entreprises

Pierre-Yves Gomez

**RAPPORT 2014 SUR
LES ENTREPRISES
FAISANT REFERENCE AU
CODE DE GOUVERNANCE
MIDDLENEXT**

Mai 2015

Ce rapport a été réalisé par l'IFGE

avec le soutien de l'Institut de Recherche MiddleNext
en partenariat avec BDO et Financière de l'Echiquier

Les publications de l'IFGE

Contexte et méthodologie du rapport

Contexte

Publié en décembre 2009, le code de gouvernance MIDDLENEXT a pour vocation de proposer des principes quelle que soit la taille des entreprises, leur structure de capital et leur histoire. Pour la quatrième année consécutive, ce rapport analyse les entreprises qui l'ont adopté. La liste est donnée en annexe.

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. En donnant une image de la population des entreprises qui font référence au code MIDDLENEXT, ce rapport permet de mieux appréhender leurs caractéristiques, leurs systèmes de gouvernance et les problèmes spécifiques que le code peut leur permettre de résoudre.

Les deux premières parties du rapport décrivent les entreprises ayant adopté le code MIDDLENEXT et leurs systèmes de gouvernance. La troisième partie donne des détails sur l'utilisation concrète des préconisations du code MIDDLENEXT.

Ce rapport reprend le texte du rapport précédent en actualisant les données et en dégageant les éventuelles différences. Développer cette photographie annuelle d'un échantillon représentatif permet de donner un état des lieux de l'économie comme de la gouvernance des entreprises françaises. La présente édition introduit de nouvelles dimensions d'analyse, des pratiques de gouvernance des entreprises.

Méthodologie

Nous observons l'exercice comptable 2013 des entreprises, qu'il soit clôturé en décembre 2013 ou en cours d'année civile 2014. Cela explique le décalage dans la date de publication de ce rapport.

En 2013, pour les compartiments A, B et C d'Euronext, 189 entreprises ont fait référence au code MIDDLENEXT.

Ce rapport se fonde sur la population ayant fait référence explicitement au code Middlednext en 2013 et non sur un échantillon représentatif. Nous avons retenu 150 entreprises soit 79 %

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.

de la population totale en excluant 35 sociétés immobilières et financières et 4 sociétés industrielles ou de services dont les informations étaient incomplètes.

Toutes les informations inscrites dans le rapport annuel ont été vérifiées entreprise par entreprise pour nous assurer de leur qualité. Lorsque des doutes existaient sur celles-ci, nous avons vérifié l'information auprès des intéressés ou, si cela n'était pas possible, nous avons exclu l'entreprise des statistiques (ce qui peut expliquer certaines variations de la population, qui restent très marginales). Les chiffres donnés dans le rapport ont été arrondis à la décimale la plus proche pour faciliter la lecture.

La base GEF/IFGE©

Les données ont été vérifiées avec la base GEF (Gouvernement des Entreprises en France) de l'IFGE. Cette base comprend 783 entreprises cotées différentes qui, soit font partie du SBF 250, soit ont été introduites en Bourse entre 1992 et 2014 . La population constitue ainsi un panel représentatif composé de deux tiers d'entreprises moyennes et petites et d'un tiers de grandes entreprises.

Pour toutes ces entreprises, GEF rassemble des données exhaustives pour la période 1992-2014, soit plusieurs dizaines de milliers d'informations :

- Données économiques (activités, ventes, effectifs, internationalisation, recherche & développement, investissements...)
- Données financières (bilans, résultats, performances, structure de financements...)
- Données de gouvernance (actionnariat, direction, administrateurs...)
- Données stratégiques (type de manœuvres stratégiques, organisation interne, filiales...).

-I- De quelles entreprises parle-t-on ?

La population totale des entreprises qui se réfèrent au code MIDDLENEXT est de **189 entreprises**. Cela représente une progression de 22 % par rapport à l'année 2012 où nous avons comptabilisé 155 entreprises. Pour rappel, 115 entreprises déclaraient utiliser ce code en 2010. 5 d'entre elles appartiennent au compartiment A, 49 au compartiment B et 135 au compartiment C du marché.

Rappel. Le décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 distingue, outre les microentreprises, 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.

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 :

PME	64	34 %
ETI	106	56 %
Grandes entreprises	6	3 %
Entreprises géantes	0	0 %
<i>Non disponible</i>	14	7 %
Total	189	

▀ A retenir : Les ETI représentent désormais la population la plus importante des entreprises se référant au code ▀

Les données suivantes décrivent les caractéristiques économiques des 150 entreprises retenues. Nous indiquons, pour chaque dimension, les chiffres concernant les entreprises faisant référence au code MIDDLENEXT. Quand cela est utile, nous rappelons les chiffres de l'exercice 2012.

-1- Description des entreprises

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires moyen des entreprises ayant adopté le code MIDDLENEXT est de **303 millions d'euros (+7 % par rapport à 2012)**. 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.

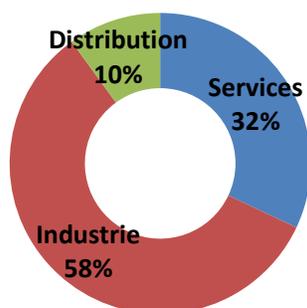
La moitié des entreprises ont un chiffre d'affaires inférieur à 130 millions (médiane).

Effectifs

Les entreprises ayant adopté le code MIDDLENEXT emploient au total **326 700 salariés (+59 %)**, avec une moyenne de **2 237 salariés (38 %)**. La plus grande entreprise emploie 44 800 salariés ; la plus petite 47. L'accroissement par rapport au précédent rapport tient au fait que nous avons éliminé, cette année, les sociétés immobilières qui ont souvent de très petits effectifs.

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 près de 60 % des utilisateurs du code Middenext ▀

-2- Données financières capitalistiques

Capitalisation boursière

La capitalisation boursière totale des entreprises ayant adopté le code MIDDLENEXT est de **29 milliards d'euros** avec une moyenne de **204 millions d'euros** (+22 % par rapport à 2012). 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 300 000 euros.

La moitié des entreprises ont une capitalisation inférieure à 82 millions d'euros (médiane). Seules 14 entreprises (9 %) ont une capitalisation supérieure à 500 millions.

II- Gouvernement des entreprises

L'application des recommandations du code MIDDLENEXT s'adapte au système de pouvoir propre à l'entreprise et à la manière dont le pouvoir est exercé et contrôlé selon les indications du *Référentiel pour une gouvernance raisonnable* sur lequel s'appuie le code. 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.

-1- Qui détient le capital des entreprises ?

Répartition globale des actionnaires

Rappel : Deux types d'actionnaires de référence : l'actionnaire dominant qui possède plus de 33 % du capital et moins de 50 %. L'actionnaire majoritaire qui détient plus de 50 % du capital.

Le capital des entreprises est fortement concentré. 123 sociétés soit 82 % ont un actionnaire de référence qui possède plus de 33 % du capital. Pour 84 d'entre elles (soit les trois quarts), l'actionnaire dominant est le fondateur ou sa famille.

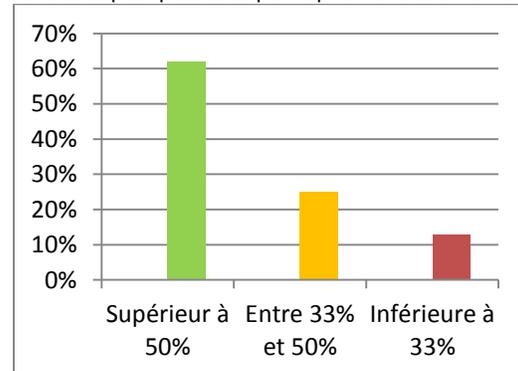
93 de ces 123 sociétés, soit 62 % du total, ont un actionnaire majoritaire.

Concentration du capital

Parmi les entreprises ayant un actionnaire dominant ou majoritaire **familial**, 59 (soit 69 %) appartiennent au compartiment C (ce qui est aussi le pourcentage de cette catégorie dans la population totale). Les plus petites entreprises ne sont pas donc davantage contrôlées par des familles que les plus grandes.

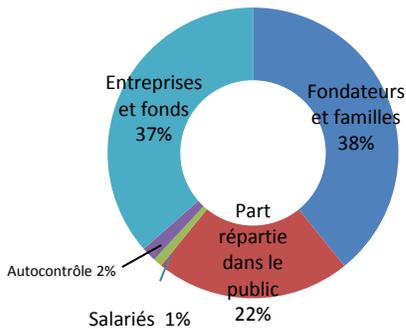
Part de capital possédée par le premier actionnaire	% d'entreprises concernées en 2013	
		Chiffres 2012
> 50 %	62 %	46 %
entre 33 % et 50 %	25 %	10 %
< 33 %	13 %	39 %

Part de capital possédée par le premier actionnaire



► A retenir : au moins 62 % des entreprises possèdent un actionnaire majoritaire ◀

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 22 %)

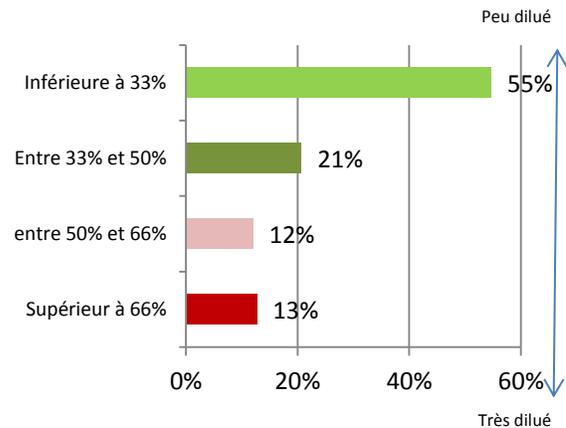
Part du flottant

Par flottant, nous entendons ici la part totale de capital détenue par des actionnaires possédant individuellement moins de 5 % du capital. On suppose que ce montant est suffisamment faible, notamment face à la présence d'actionnaires de référence, pour représenter les fonds et investisseurs et donc du capital plus liquide.

Rappel : le capital est dit « dilué » lorsque plus de la moitié est considérée comme

« flottant ». Il est très dilué lorsque le flottant dépasse 33 % (pas d'actionnaire dominant).

68 entreprises soit 55 % 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 20 (13 %) un flottant supérieur à 66 % (capital très dilué).



La médiane se situe à 32 % : pour la moitié des entreprises se référant au code Middenext la part du capital possédée par « le flottant » est inférieure à 32 %, supérieure donc pour l'autre moitié.

► A retenir : seul 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 22 % en moyenne, et qu'elle représente le montant maximal du flottant effectif.

En revanche, il importe de savoir si les entreprises dont le capital est dilué dans le public ont aussi **un actionnaire de référence**.

Si nous considérons les entreprises dont le capital est dilué à plus de 50 %, seules 14 entreprises (9 %) ont un capital dilué sans actionnaire de référence. 51 % des entreprises ont aussi un actionnaire de référence ce qui limite l'impact du marché et parmi elles. Pratiquement toutes (90 %) ont une politique de droits de vote doubles. Ce qui réduit encore plus l'influence des minoritaires.

La même analyse montre que toutes **les entreprises dont le capital est faiblement dilué (par convention, inférieur à 32 %) ont toujours un actionnaire majoritaire**.

Ces chiffres relativisent donc le poids du marché sur les entreprises, mais ils attirent l'attention sur la situation de double minorité dans ces entreprises : les investisseurs sont minoritaires individuellement puisqu'ils possèdent une faible part de capital, mais ils sont également minoritaires collectivement car le capital possédé par l'ensemble de ces minoritaires reste lui-même minoritaire.

Actionnariat salarié

Il est à souligner, enfin, que l'actionnariat salarié représente 1 % du capital en moyenne. Pour 3 entreprises, les salariés dépassent 10 % du capital. Pour 5 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 sont peu ouvertes aux autres parties prenantes.

Organisation de l'actionnariat

Nous avons étudié trois formes d'organisation de l'actionnariat qui peuvent modifier les rapports de forces entre actionnaires : les pactes d'actionnaires, les droits de votes doubles (ou multiples) et les classes d'actions différentes donnant des droits différents aux actionnaires.

53 entreprises soit 35 % de la population ont un pacte d'actionnaires. Si nous observons leur actionnariat, nous constatons que 43 de ces 53 entreprises ont un actionnaire dominant ou majoritaire et 10 un capital dilué à plus de 33 %. Les dirigeants et leurs familles ont, en général, stabilisé le capital par un tel pacte.

116 entreprises (77 %) ont des actions à droits de votes doubles (ou multiples). Parmi elles, 16 ont un actionnaire dominant ou majoritaire. 56 d'entre elles ont un capital dilué à plus de 33 %. Cela limite encore l'influence réelle du « marché » sur le gouvernement de l'entreprise.

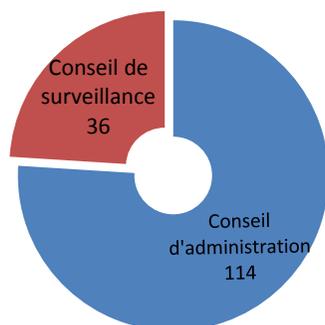
L'utilisation de classes d'actions différentes reste marginale. Seules 10 entreprises (7 %) y ont recours.

Résumé. Comme pour les années précédentes, la structure du capital des entreprises se référant au code MIDDLENEXT est caractérisée par un actionnariat très concentré, dominé par un actionnariat familial ou individuel. Le flottant, tel que nous l'avons défini représente le cinquième du capital en moyenne. La structure capitalistique lie fortement les intérêts des propriétaires familiaux à ceux de l'entreprise sur laquelle ils exercent souvent le contrôle opérationnel. Ces données, qui confirment celles des années précédentes malgré l'accroissement du nombre d'entreprises reflètent la structure générale du capitalisme français. Elles sont essentielles pour comprendre la gouvernance de ces entreprises et l'usage du code MIDDLENEXT.

-2- Les structures de gouvernance

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

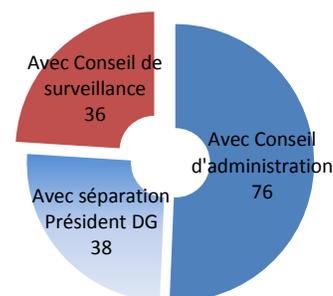
En 2013 on constate que 114 entreprises, soit 76 % de la population (80 % en 2012), se référant au code MIDDLENEXT ont choisi la forme moniste avec conseil d'administration contre 24 % la forme duale avec conseil de surveillance et directoire.



Néanmoins, 38 de ces entreprises soit le tiers de celles qui sont organisées sous la forme classique, séparent la fonction de président et de directeur général. Parmi

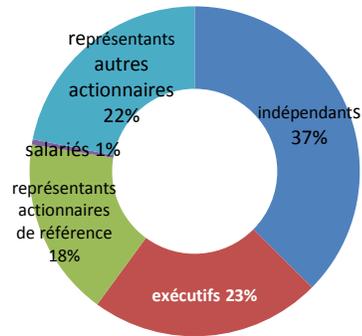
elles, celles dont le capital est dilué sont sur-représentées (près de la moitié du total). On peut en déduire que les entreprises dont le flottant est le plus important ont une préférence pour la forme conseil d'administration avec séparation des fonctions, forme qui se rapproche des codes anglais.

Ainsi la moitié des entreprises qui se réfèrent au code MIDDLENEXT 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 donnons la situation de 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 davantage dilué que la moyenne (part du flottant supérieur à 33 %) : 47 % des entreprises sont dans ce cas ce qui laisse entendre que la forme duale est plutôt privilégiée par les entreprises à actionnaire dominant (familiales en particulier).

Le conseil d'administration comprend en moyenne un peu moins de 7 membres (6,9), dont **37 % (2,6) sont déclarés indépendants**. 58 soit la moitié des conseils concernés a 6 administrateurs ou moins et 26 entreprises **soit le tiers des effectifs** a moins de 4 administrateurs.

► A retenir : La moitié des entreprises ont moins de 6 administrateurs siégeant au conseil

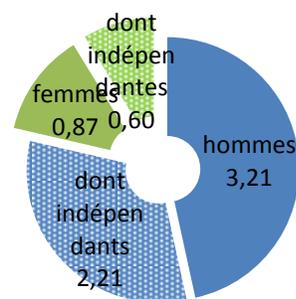
Le conseil d'administration type est représenté par le graphique suivant :

Les représentants des actionnaires de référence (dominant ou majoritaire) forment moins du cinquième du conseil. Dans 16 entreprises (14 %), des censeurs siègent au conseil. Les salariés sont très rarement représentés (6 entreprises soit 5 % 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 21 % 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 :

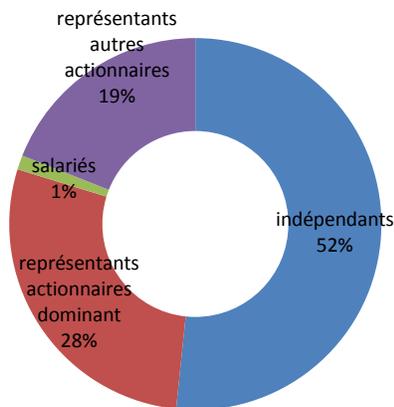


Entreprises organisées sous forme duale avec conseil de surveillance

Pour les 36 entreprises se référant au code MIDDLENEXT qui sont organisées sous la forme duale avec conseil de surveillance et directoire, le conseil de surveillance comprend en moyenne **7 membres** (6,7), dont plus **de la moitié (52 %) sont déclarés indépendants**, selon la définition du code MIDDLENEXT. 17 conseils de surveillance (soit près de la moitié) ont moins de 6 membres dont 7 moins de 4 membres (soit un cinquième des conseils de surveillance).

Les directoires élargis (comex) comportent en moyenne 7 membres.

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



Pratiques de contrôle des conseils

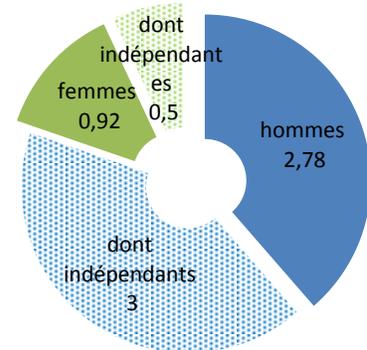
Concernant le fonctionnement des conseils, nous avons analysé deux pratiques considérées généralement comme témoignant d'une gouvernance efficace : 1) l'autoévaluation du conseil ; 2) l'existence d'un règlement intérieur.

75 entreprises (soit 50 %) déclarent procéder à **une autoévaluation du Conseil**. Ce déclaratif ne permet néanmoins pas de définir le niveau de formalisme de cette autoévaluation et si elle est pratiquée par avec le concours d'experts externes.

77 % des entreprises à structure duale ont un actionnaire dominant et 66 % un actionnaire majoritaire. Cette structure est privilégiée par les entreprises familiales.

Les conseils de surveillance **se réunissent en moyenne 6 fois par an** (6,4). Le taux moyen de présence est de 88 %.

Les femmes représentent 21 % des conseils de surveillance des entreprises se référant au code MIDDLENEXT. Au total, la parité s'établit en moyenne de la façon suivante



Seules 45 entreprises (soit 30 %) 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. Le code AFEP Medef impose au moins un comité des comptes (d'audit) et un comité de sélection ou des nominations qui peut être ou non distinct du comité des rémunérations.

102 entreprises soit 68% ont au moins un comité. Pour les 32 entreprises qui n'ont aucun comité, plus de la moitié (56%) ont un conseil inférieur à 4 membres. La taille explique donc 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 parenthèse chiffres pour en 2011)
Comité d'audit	97 %	67% (66 %)
Comité des rémunérations et nominations	78 %	53 % (50 %)
Comité stratégique	31 %	21% (13%)
Comités autres	15 %	10% (11 %)

Il est intéressant de noter que 68 % des entreprises qui ont un comité de rémunérations ont un actionnaire majoritaire.

Jetons de présence

Les entreprises qui ont adopté le code MIDDLENEXT en 2013 ont versé, en moyenne, **96. 880 euros** en jetons de présence. Mais les disparités sont très fortes.

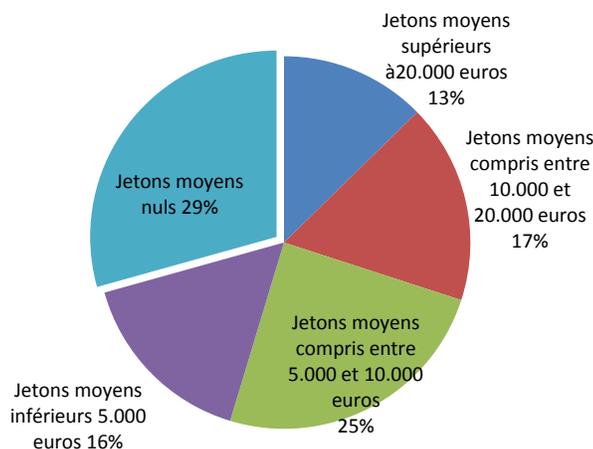
44 entreprises (29 %) ne versent aucun jeton de présence mais sur ce total, dans plus de la moitié des cas, les administrateurs perçoivent, comme les années précédentes, d'autres types de rémunération de la société ou du groupe.

13 % des entreprises ont versé plus de 20.000 euros par administrateur en 2013.

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 12 800 euros contre 11 700 en 2012.

	Total des jetons de présence annuels versés en 2013 (en €)	Jetons de présence par administrateur en 2013 (en €)
Moyenne	96.880	12.790
Médiane	71.820	8.820
Ecart-Type	92.420	11.460
Maximum	470.000	67.140

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



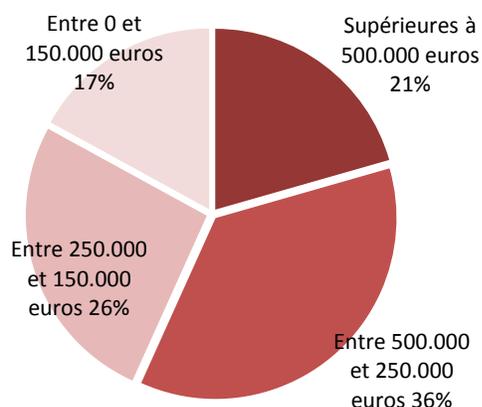
Dans la moitié des entreprises (49 %) qui versent des jetons de présence, **cette politique est liée à l'assiduité des administrateurs.**

Il est intéressant de comparer la rémunération des organes de surveillance avec celle de l'exécutif.

La rémunération moyenne fixe et variable (hors stock-options) du dirigeant est de 538.000 euros annuels.

Rémunération totale annuelle versée en 2013 (en €)	
Moyenne	538.030
Médiane	271.410
Ecart-Type	2.144.560

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



Résumé. Si la moitié des entreprises séparent les fonctions de direction et de contrôle, que ce soit sous forme moniste ou duale, la gouvernance reste concentrée. Les exécutifs forment le quart des conseils d'administration ce qui est cohérent pour des entreprises largement contrôlées. Les conseils sont de taille plutôt faible. L'existence de comités dépend de la taille des conseils. Le comité d'audit, et dans une moindre mesure, le comité des rémunérations sont les plus répandus. Les jetons de présence restent modestes.

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 ont fait référence au code MIDDLENEXT dans leur rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise 2013, soit 189 entreprises. De ce fait, les chiffres peuvent légèrement différer de ceux présentés dans la partie précédente qui portaient sur un échantillon de 150 entreprises.

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

Rappel : La philosophie du code MIDDLENEXT consiste à laisser aux entreprises la plus grande latitude pour organiser leur gouvernance selon leur situation 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 donnant des informations suffisantes pour pouvoir être prises en compte ; nombre d'entreprises déclarant souscrire à la recommandation ; réponses alternatives.

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 189 entreprises de la population souscrivent aux 15 recommandations du code :

Le tableau suivant donne détaille la manière dont les 189 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.

170 rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 64 % des entreprises autorisent le cumul contrat/mandat au sein de la même entité juridique (7 % d'entre elles ont cependant suspendu le contrat de travail pendant la durée du mandat) alors que 36 % 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.

173 rapports traitent de la rémunération des dirigeants (obligation légale). Sur ce total, 40 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation en s'y référant ; 42 % ne mentionnent pas la recommandation mais donnent au minimum des informations sur les modalités de détermination de la rémunération des dirigeants et 18 % 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

166 rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 68 % des entreprises n'attribuent pas d'indemnité de départ. 32 % ont mis en place une politique d'indemnités de départ

change de fonctions à l'intérieur d'un groupe.

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.

163 rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 78 % des entreprises n'ont pas adopté de régime de retraite supplémentaire à prestations définies ; contre 22 % 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.

162 rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 73 % des entreprises n'ont pas attribué de stocks options ou d'actions gratuites aux dirigeants au cours de l'exercice considéré. Parmi elles, 8 % ne sont pas défavorables au principe et en ont attribués dans le passé. 27 % des entreprises ont distribué des stocks options ou des actions gratuites aux dirigeants au cours de l'exercice 2013, sans que soit toujours précisée l'existence de conditions de performance.

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.

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.

173 rapports donnent des informations suffisantes.

Sur ce total, 86 % des entreprises ont mis en place un règlement intérieur du conseil

- **45 % déclarent souscrire à la recommandation et précisent les rubriques préconisées par le code qui figurent dans leur règlement ;**
- **41 % mentionnent seulement l'existence du règlement intérieur du conseil.**

124 rapports donnent des informations

R 7 Déontologie des membres du conseil

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

suffisantes. Au total, 62 % 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.

179 rapports donnent des informations suffisantes dont 137 se réfèrent explicitement à la recommandation N°8. 84 % des entreprises déclarent souscrire à cette recommandation et 9 % y souscrivent partiellement (un seul administrateur indépendant) pour des raisons de transition.

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.

182 rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 34 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation. 20 % des entreprises ne mentionnent pas la recommandation mais font figurer des informations (CV) sur leurs administrateurs. Et 47 % des entreprises renvoient uniquement à la liste légale des mandats et fonctions.

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.

175 rapports donnent des informations suffisantes. Sur le total des entreprises indiquant la durée des mandats (93 %), la durée est de 1 an dans 3 % des cas, de 2 ans dans 3 % des cas, de 3 ans dans 18 % des cas, de 4 ans dans 15 % des cas, de 5 ans dans 1 % des cas et de 6 ans (maximum) dans 60 % 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.

Il est recommandé que le règlement intérieur prévoie les modalités pratiques de délivrance de cette

177 rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 61 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation ou mentionnent tout ou partie de son contenu. 39 % des entreprises évoquent l'information fournie aux administrateurs sans donner de détails.

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.

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.

181 rapports donnent des informations suffisantes. Plus de deux tiers des entreprises (81 % ont créé un comité d'audit et 52 % ont créé un comité des rémunérations (ou des rémunérations et des nominations). Un comité stratégique existe dans 17 % des cas et un autre comité (ex : d'investissement, éthique, RSE...) dans 15 % 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.

180 rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 89 % 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.

170 rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 58 % 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. 40 % des entreprises pratiquent une répartition des jetons de présence égalitaire ou en fonction du niveau de responsabilité et 23 % 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.

141 rapports donnent des informations suffisantes. Sur ce total, 62 % des entreprises déclarent souscrire à la recommandation tandis que 38 % ne font pas d'évaluation formelle.

Liste des entreprises se référant au code MIDDLENEXT pour l'exercice 2013 (entreprises qui clôturent leur année comptable en décembre mars ou juin).

A.S.T. GROUPE	CHARGEURS
ABC ARBITRAGE	CNIM CONSTR.FRFR 10
ACTEOS	COHERIS
ACTIA GROUP	COURTOIS
ADL PARTNER	CROSSWOOD
ADOCIA	DALET
ADVINI	DBV TECHNOLOGIES
AEDIAN	DELFINGEN
AFFINE R.E.	DELTA PLUS GROUP
AFONE	DIAGNOSTIC MEDICAL (DMS)
AGRICOLE CRAU	DIGIGRAM
AKKA TECHNOLOGIES	DNXCORP
ALPHA MOS	ECA
ALTAREIT	EGIDE
ALTEN	EKINOPS
ARCHOS	EOS IMAGING
ARGAN	ERYTECH PHARMA
ARTPRICE.COM	ESI GROUP
ASK	ETAM DEVELOPPEMENT
ATEME	EURASIA FONC INV
AUBAY	EUROMEDIS GROUPE
AUREA	EXEL INDUSTRIES
AUSY	EXPLOSIFS PROD.CHI (EPC)
AVANQUEST SOFTWARE	FIDUCIAL OFF.SOL.
AVENIR FINANCE	FIDUCIAL REAL EST.
AVENIR TELECOM	FLEURY MICHON
AVIATION LATECOERE	FONCIERE 6 ET 7
AWOX	FONCIERE ARTEA
AXWAY SOFTWARE	FONCIERE DE PARIS
BARBARA BUI	FONCIERE SEPRIC
BIGBEN INTERACTIVE	FONCIERE VOLTA

Bioalliance Pharma (ONXEO)
BOURSE DIRECT
BQUE DE LA REUNION
BUSINESS ET DECIS.
CAFOM
CAPELLI
CBO TERRITORIA
GENTICEL
GL EVENTS
GRAND MARNIER
GROUPE CRIT
GROUPE GORGE
GROUPE OPEN
GROUPE PARTOUCHE
GUILLEMOT
GUY DEGRENNE
HENRI MAIRE
HF
HIGH CO
ID LOGISTICS GROUP
IDI
IGE + XAO
IMMOB.DASSAULT
IMPLANET
INFOTEL
INTERPARFUMS
IRDNORDPASDECALAIS
IT LINK
ITESOFT
ITS GROUP
LA FONCIERE VERTE
LAFUMA
LANSON-BCC
LAURENT-PERRIER
LDC
LE TANNEUR
LEBON
LESNXCONSTRUCTEURS
LEXIBOOK LINGUIST.
MANITOU BF
MANUTAN INTL
MAUNA KEA TECH
MCPHY ENERGY

FREY
FROMAGERIES BEL
GAMELOFT SE
GAUMONT
GECI INTL
GENFIT
GENOMIC VISION
MILLIMAGES
MND
MPI (ex MP NIGERIA)
MR BRICOLAGE
NANOBIOTIX
NATUREX
NEURONES
NEXTRADIOTV
NICOX
ORAPI
OREGE
OROSDI
PAREF
PARROT
PATRIMOINE ET COMM
PCAS
PHARMAGEST INTER.
PIXIUM VISION
PRECIA
PUBLIC SYSTEME HOP
QUANTEL
RADIALL
RECYLEX S.A.
ROBERTET
SABETON
SALVEPAR
SCBSM
SCHAEFFER DUFOUR
SECURIDEV
SERGE FERRARI GROUP
SIGNAUX GIROD
SII
SIIC DE PARIS NOM.
SIPH
SMTPC
SODIFRANCE

MECELEC
MEDASYS
MEDIA 6
MEDTECH
MEMSCAP REGPT
MICROPOLE

SOFIBUS PATRIMOINE
SOGCLAIR
SOLUCOM
SOMFY
SQLI
STALLERGENES

STEF
STENTYS
SUPERSONIC IMAGINE
SYNERGIE
SYSTRAN
TERREIS
TESSI
THEOLIA
THERMADOR GROUPE
THERMOCOMPACT
TIPIAK
TONN.FRANCOIS FRES (TFF)
TOUPARGEL GROUPE
TRANSGENE
TRIGANO
TXCELL
U10
UNIBEL
VALNEVA
VALTECH
VET AFFAIRES
VIADAO
VICAT
VIDELIO (ex IEC PROFES.MEDIA)
VISIODENT
VM MATERIAUX
VRANKEN-POMMERY
XILAM ANIMATION
YMAGIS