



HAL
open science

Quel cadre juridique pour une mise en œuvre effective des codes de gouvernance d'entreprise ?

Emmanuelle Mazuyer, Konin Marc Assoumou, Emma Ben Abdallah, Florent Berthillon, Nicolas Borga, Nathalie de Jong, Pascale Deumier, Sylvie Dumanoir, Stéphane Gerry-Vernières, Cathy Giraud, et al.

► To cite this version:

Emmanuelle Mazuyer, Konin Marc Assoumou, Emma Ben Abdallah, Florent Berthillon, Nicolas Borga, et al.. Quel cadre juridique pour une mise en œuvre effective des codes de gouvernance d'entreprise?. [Rapport de recherche] Mission de recherche Droit et Justice. 2017, pp.628. halshs-01524510

HAL Id: halshs-01524510

<https://shs.hal.science/halshs-01524510>

Submitted on 9 Jun 2017

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0
International License

QUEL CADRE JURIDIQUE POUR UNE MISE EN ŒUVRE EFFECTIVE DES CODES DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ?

*Recherche réalisée avec le soutien de la Mission de recherche Droit et Justice
Convention n° 215.01.05.12*

Avril 2017

**Projet porté par le Centre de Recherches Critiques sur le Droit
CERCRID (UMR 5137), Université Jean Monnet Saint-Etienne**

**En partenariat avec l'Equipe de recherche Louis Josserand (EA 3707)
Université Jean Moulin Lyon 3**

Sous la responsabilité scientifique de :

Emmanuelle MAZUYER

**Directrice de recherches au CNRS, CERCRID (UMR 5137)
Université Lumière Lyon 2**

RAPPORT FINAL

QUEL CADRE POUR UNE MISE EN ŒUVRE EFFECTIVE DES CODES DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ?

Sous la coordination d'Emmanuelle Mazuyer

Ont participé à la rédaction de ce rapport :

Konin Marc ASSOUMOU, Doctorant en droit privé, CERCRID (UMR 5137), UJM
Emma BEN ABDALLAH, Doctorante en droit privé, CERCRID (UMR 5137), Lyon 2
Florent BERTHILLON, Doctorant en droit privé, Lyon 3, Équipe Louis Josserand (EA 3707)
Nicolas BORGA, Professeur de droit privé, Université Lyon 3, Équipe Louis Josserand (EA 3707)
Nathalie DE JONG, Assistante en production et analyse de données, CERCRID (UMR 5137), UJM
Pascale DEUMIER, Professeure de droit privé, Université Lyon 3 Équipe Louis Josserand (EA 3707)
Sylvie DUMANOIR, Doctorante en droit, Université Paris Nanterre (CEDIN)
Stéphane GERRY VERNIERES, Professeure de droit privé, Université Grenoble Alpes (CRJ)
Cathy GIRAUD, Doctorante en droit privé, CERCRID (UMR 5137), UJM
Cécile GRANIER, Doctorante en droit privé, Lyon 3, Équipe Louis Josserand (EA 3707)
Thierry FAVARIO, Maître de conférences en droit, Université Lyon 3, Louis Josserand (EA 3707)
Mathilde JULIEN, Maître de conférences en droit, IUT Université Lyon 1, CERCRID (UMR 5137)
Stéphanie KOENSGEN, Doctorant en droit privé, Lyon 3, Université Grenoble Alpes,(CRJ)
Farida KHODRI, Maître de conférences en droit, IUT de St Etienne, CERCRID (UMR 5137)
Auriane LAMINE, Docteur en droit de l'Université Catholique de Louvain, Belgique, Post-doctorante, CERCRID (UMR 5137), Lyon 2
Marion LAROUER, Docteure en droit privé, CERCRID (UMR 5137), UJM
Emmanuelle MAZUYER, Directrice de recherches au CNRS, CERCRID (UMR 5137), Université Lyon 2
José Maria MIRANDA BOTO, Profesor Contratado Doctor, Universidad de Santiago de Compostela, Espagne
Camille PERCHER, Doctorante en droit privé, CERCRID (UMR 5137), Lyon 2
Blandine ROLLAND, Maître de conférences de droit privé, Université Lyon 3, Équipe Louis Josserand (EA 3707)
Achim SEIFERT, Professor, Universität Jena Rechtswissenschaftliche Fakultät, Allemagne
Anastasia SOTIROPOULOU, Professeur de droit privé, UJM, St Etienne, CERCRID (UMR 5137)

Remerciements :

L'équipe tient à remercier les membres de la mission de recherche « Droit et Justice » pour leur suivi et leur soutien, ainsi que les participants au workshop des 1^{er} et 2 décembre qui ont discuté des résultats de la recherche afin de tenir compte de leurs pratiques et de leur expérience : Michel CAPRON, Professeur émérite de l'Université Paris 8, Joëlle SIMON, MEDEF, Directrice des affaires juridiques ; Pierre-Yves CHANU, Vice-président CGT de l'ACOSS (caisse nationale du réseau des Urssaf), vice-président de la plateforme RSE, Pascal DURAND-BARTHEZ, Secrétaire général du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise, Sylvain BOUCHERAND, Dirigeant de B&L évolution, vice-président de la plateforme RSE, Nicolas POSTEL, Professeur en sciences économiques, Lille 1, Président du conseil d'orientation du RIODD (Réseau International de recherche sur les Organisations et le Développement Durable) , Jean-Pierre CHANTEAU, Maître de conférences, CREG, Université de Grenoble, Vincent MEDAIL, Avocat associé, Département Corporate, Fusions-Acquisitions, Bourse, Finance (Lyon), Lamy-Lexel, Peter WIRTZ, Professeur des universités, IAE Lyon School of management, Université Lyon 3, Charles DEYDIER, Directeur des Affaires juridiques du Groupe Boiron, Alain COURET, Professeur, Paris I Sorbonne, Jean-Christophe RODA, Professeur, Université de Toulon, François Régis BENOIS, Directeur de la division de la régulation des sociétés cotées, Autorité des Marchés Financiers, Michel BEHAR, co-président de l'APIA, Guy FERRE, co-président de l'APIA, Antoine GAUDEMET, Professeur, Paris 2, Gérard ORSINI, Directeur de la commission juridique de la CGPME.

L'équipe tient aussi à remercier l'équipe administrative ayant participé à l'organisation des séminaires et réunions de travail et au suivi de cette recherche : Emilie POINAS, Farida MARTINEZ, Maria Paula EDO, Chantal MOUNIER.

Liste des principales abréviations

AFEP : Association Française des Entreprises Privées
AG : Assemblée Générale
AMF : Autorité des Marchés Financiers
APIA : Administrateurs Professionnels Indépendants Associés
ART : Article
BNB : Banque Nationale de Belgique
CA : Conseil d'Administration
CAC : Cotation Assistée en Continu
CBFA : Commission Bancaire, Financière et des Assurances (Belgique)
CE : Comité d'Etablissement (Allemagne)
CE : Comité d'Entreprise (France)
CE : Communauté Européenne
CGPME : Confédération Générale du Patronat des Petites et Moyennes Entreprises
CNPF : Conseil National du Patronat Français
COM : Commission (Européenne)
CSR : Corporate Social Responsibility
DCKG : Deutscher Corporate Governance Kodex (Allemagne)
FSMA : Financial Services and Market Authority
FRC : Financial Reporting Council
FTSE: Financial Times Stock Exchange
HCGE: Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise
IFA : Institut Français des Administrateurs
IFGE : Institut Français de Gouvernement des Entreprises
JO : Journal Officiel
LSC : Loi sur les Sociétés de Capital (Espagne)
MEDEF : Mouvement des Entreprises de France
NRE : Nouvelles Régulations Economiques
NYSE : New York Stock Exchange
OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economiques
ONG : Organisations Non Gouvernementales
ORSE : Observatoire sur la Responsabilité Sociale des entreprises
OTI : Organisme Tiers Indépendant
PME : Petites et Moyennes Entreprises
RSE : Responsabilité Sociale des entreprises
SA : Société Anonyme
SARL : Société A Responsabilité Limitée
SBF : Sociétés des Bourses Françaises
SCA : Société en Commandite par Actions
SEC : Securities and Exchange Commission
TFUE : Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne
UE : Union Européenne

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	9
PARTIE I : LES PRATIQUES DE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES FRANCAISES : QUELLE EFFECTIVITE DES CODES DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ?.....	39
CHAPITRE 1 : LA MISE EN ŒUVRE DU CODE AFEP-MEDEF.....	39
CHAPITRE 2 : LA MISE EN ŒUVRE DU CODE MIDDLENEXT.....	104
CHAPITRE 3 : LES PRATIQUES DE GOUVERNANCE DES SOCIETES NON-COTEES.....	137
PARTIE II – EVALUATION CRITIQUE DU CADRE JURIDIQUE DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE.....	159
CHAPITRE 1 : LE CONTEXTE EUROPEEN ET COMPARE DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE.....	159
CHAPITRE 2 : EXAMEN CRITIQUE DU CADRE FRANÇAIS DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE.....	231
CONCLUSION GENERALE.....	298
BIBLIOGRAPHIE.....	304
ANNEXES.....	316
TABLE DES MATIERES.....	618

Le présent rapport de recherche est le produit de la recherche réalisée avec le soutien du GIP Mission de recherche Droit et justice.

L'équipe de recherche :

L'équipe de recherche constituée regroupait des universitaires (Professeurs, Directrice de recherche CNRS, Maîtres de conférences, Doctorants) de 5 universités françaises de l'Université Lumière (Lyon 2), Jean Moulin (Lyon 3), Jean Monnet (Saint Etienne), Lyon 1, Grenoble Alpes, Paris 10 Nanterre et 4 universitaires étrangers d'Allemagne, de Grande-Bretagne, de Belgique et d'Espagne. Les spécialités disciplinaires représentées étaient le droit des sociétés, le droit social, les sources du droit, la théorie du droit, le droit de l'environnement et les sciences de gestion. Certains n'ont participé que pendant une phase de la recherche mais leur nom est indiqué en raison de leur participation ponctuelle, surtout pendant la phase de saisie des données.

La recherche a été coordonnée par **Emmanuelle MAZUYER**, Directrice de recherche au CNRS, au CERCRID (UMR 5137) à l'Université Lumière Lyon 2 et portée par le Centre de Recherches Critiques du Droit (CERCRID), plus précisément par son équipe « Mutations du travail et des organisations en temps de crise », Université Lyon 2. L'analyse statistique et la coordination des résultats empiriques ont été assurées par **Nathalie DE JONG**, assistante en production et analyse de données, CERCRID (UJM, St Etienne). La plupart des autres membres de l'équipe sont rattachés à l'Equipe de recherche Louis Josserand (EA 3707) de l'Université Jean Moulin, Lyon 3.

Membres français :

Nicolas BORGA, Professeur de droit privé, Université Lyon 3, Équipe Louis Josserand (EA 3707), **Farida KHODRI**, Maître de conférences en droit, IUT de St Etienne, CERCRID, **Thierry FAVARIO**, Maître de conférences en droit, Université Lyon 3, Équipe Louis Josserand (EA 3707), **Pascale DEUMIER**, Professeure de droit privé, Université Lyon 3 Équipe Louis Josserand (EA 3707) ; **Mathilde JULIEN**, Maître de conférences en droit, IUT Université Lyon 1, CERCRID (UMR 5137) **Blandine ROLLAND**, Maître de conférences de droit privé, Université Lyon 3 Équipe Louis Josserand (EA 3707), **Stéphane GERRY-VERNIERES**, Professeure de droit privé, Université de Grenoble Alpes (CRJ), **Emma BEN ABDALLAH**, Doctorante en droit privé, CERCRID, Lyon 2, **Camille PERCHER**, Doctorante en droit privé, CERCRID, Lyon 2 **Cécile GRANIER**, Doctorante en droit privé, Lyon 3, Équipe Louis Josserand (EA 3707), **Stéphanie KOENSGEN**, Doctorant en droit privé, Lyon 3, Université Grenoble Alpes, **Florent BERTHILLON**, Doctorant en droit privé, Lyon 3, Équipe Louis Josserand (EA 3707), **Konin Marc ASSOUMOU**, Doctorant en droit privé, CERCRID, UJM, **Cathy GIRAUD**, Doctorante en droit privé, CERCRID, UJM, **Sylvie DUMANOIR**, Doctorante en droit, Université Nanterre Paris Ouest (CEDIN), **Wolfgang FRAISSE**, Docteur en droit privé, CERCRID, Lyon 2, **Carole GIRAUDET**, Docteure en droit CERCRID (UMR 5137), Ingénieure d'étude, Université Lyon 2 ; **Florence DEBORD**, Maître de conférences en droit, HDR, Université Lyon 2, CERCRID (UMR 5137), **Cécile NICOD**, Maître de conférences en droit, Université Lyon 2, ERDS-CERCRID, (UMR 5137), **Mathieu COMBET**, Maître de conférences en droit privé, Université Jean Monnet, St Etienne, CERCRID, **Pierre-Emmanuel BERTHIER**, Maître de conférences en droit privé, IETL, Université Lyon 2, CERCRID, **Jean-Louis NAVARRO**, Maître de conférences en

droit, HDR, Université Lyon 2, DCT, **Michel CAPRON**, Professeur émérite de gestion, vice président de la Plateforme RSE, **Peter WIRTZ**, Professeur de gestion, Vice Président Recherche, Lyon 3, **Marion LAROUER**, Docteure en droit privé, CERCRID, UJM, **Aude CHALAYE**, Vacataire de recherche au CERCRID.

Membres étrangers

José Maria MIRANDA BOTO, Profesor Contratado Doctor, Universidad de Santiago de Compostela, **Jeremias PRASSL**, Fellow, St John's College, University of Oxford, Associate Professor, Magdalen College, University of Oxford d'octobre 2014 jusqu'en décembre 2015, **Stefan Lalanne**, (GB), Senior Lecturer in International Commercial Law, Faculty of Development and Society, Sheffield Hallam University, à partir de janvier 2016, **Achim SEIFERT** (All), Professor, Universität Jena Rechtswissenschaftliche Fakultät, **Auriane LAMINE**, (Belgique), Docteur en droit de l'Université Catholique de Louvain, Post-doctorante, CERCRID, Lyon 2

Dans ce rapport, nous rappellerons, en introduction, le contexte de l'appel à projet concernant la mise en œuvre des Codes de gouvernance d'entreprise dans lequel s'inscrit cette recherche ainsi que quelques rappels méthodologiques avant de présenter les pratiques effectives de mise en œuvre des Codes de gouvernance AFEP-MEDEF et Middenext telles qu'elles ont été mises en évidence par notre recherche (Partie I). Il s'agira ensuite de faire un examen critique du cadre juridique de la gouvernance d'entreprise à la lumière du cadre européen, des exemples étrangers et de nos observations tant générales que thématiques (Partie II).

Introduction

Il convient ici de rappeler l'appel à projet relatif à une « Étude sur la mise en œuvre des Codes de gouvernance d'entreprise » tel qu'il avait été publié en 2014.

« Les années 1990-2000, celles de l'exubérance boursière mais aussi celles émaillées par les scandales financiers (Enron, Vivendi Universel, Andersen), sont à l'origine d'une prise de conscience importante : la nécessité de porter une réflexion sur les systèmes de contrôle des entreprises. Afin de maintenir l'ordre dans l'activité économique, des Codes de gouvernance et autres chartes d'éthique sont ainsi élaborés mettant en place des mécanismes d'autorégulation un peu partout dans le monde.

En Europe, la Grande-Bretagne fait office de précurseur avec l'établissement du premier Code de gouvernance en 1992 : le Cadbury Report. Pour ne pas laisser les positions anglo-saxonnes s'emparer seules du phénomène, et afin de répondre à des préoccupations grandissantes concernant la gouvernance d'entreprise, la France lui emboîte le pas dès le milieu des années 1990. Entre 1995 et 2003, se succèdent ainsi une série de rapports (...) à l'origine de l'intervention du législateur français en 2001 (loi NRE) et en 2003 (loi de sécurité financière (LSF)). La même année, à l'initiative de l'AFEP et du MEDEF, l'ensemble de ces rapports et de ces textes de lois est publié dans un Combined Code à la française.

La crise financière des années 2008-2009 accélère le mouvement, montrant les insuffisances de la gouvernance d'entreprise. Pour éviter que les sociétés et le monde économique ne soient emportés dans « un maelström récurrent », il devient nécessaire de juguler toutes pratiques à risque soit au moyen de Codes de gouvernance plus efficaces, soit en légiférant, à l'exemple de la loi Sarbanes-Oxley adoptée en 2002 aux États-Unis. Au niveau de l'Union européenne, comme en France, le cadre régissant le gouvernement d'entreprise offre aujourd'hui, en réponse à cet impératif, une combinaison de dispositions législatives contraignantes et de mesures non contraignantes (soft law) comprenant des recommandations et des Codes de gouvernance.

*Déterminée à « construire un marché unique fort et prospère », « recentré sur le citoyen et de nature à regagner sa confiance », la Commission européenne lance dès les années 2010 une grande consultation portant sur les différents aspects de la gouvernance d'entreprise. S'appuyant sur les Principes de gouvernance d'entreprise de l'OCDE, elle publie un Livre Vert où la question du fonctionnement des conseils d'administration et de sa diversité est soulevée, tout comme celle de l'implication des actionnaires, de la responsabilité sociale des entreprises ou encore de l'application même des Codes. Ce document a donné lieu à une série de directives prises en compte par la France. Les parlementaires français ont ainsi voté la loi du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire (DDAC). Parallèlement à ce renforcement législatif, de nouvelles recommandations AFEP-MEDEF ont été adoptées en décembre 2008 afin de mettre à jour le Combined Code de référence pour les sociétés cotées. Ce Code, comme le Code MiddleNext de 2009 pour les PME cotées, n'a aucune portée juridique. En marge des lois et des juridictions ordinaires, il se distingue clairement par son caractère non obligatoire et son application volontaire. La problématique générale en matière de gouvernance consiste donc à trouver le bon « dosage » entre autorégulation et réglementation. **L'objectif de cet appel à projets est de s'interroger sur l'opportunité d'une intervention législative dans la mise en œuvre de ces Codes. Plus largement devra se poser la question de savoir jusqu'où peuvent s'immiscer les pouvoirs publics dans la réglementation des sociétés.***

Pour ce faire, plusieurs pistes indicatives pourraient être envisagées :

1. Les auteurs des Codes de gouvernance.

En effet, il serait intéressant de se demander qui est à l'origine de ces Codes ou chartes ? L'OCDE, jouant pleinement son rôle de conseil, précise que ses Principes n'ont pas vocation à se substituer aux initiatives des pouvoirs publics, des organismes parapublics ou du secteur privé visant à définir des « pratiques exemplaires » plus détaillées dans le domaine du gouvernement d'entreprise. Dans quelle mesure le législateur serait-il donc moins fondé qu'un syndicat patronal, par exemple, à intervenir dans l'établissement de Codes de gouvernance ? En Grande-Bretagne, c'est une autorité indépendante qui établit les Codes. En France, le législateur est parfois intervenu, tout comme aux États-Unis, mais pas seulement. Se superpose ici l'intervention du MEDEF et de l'AFEP. Dès lors, quelle est la légitimité des Codes de gouvernance mis en place ? Dans quelle mesure la fixation de règles d'organisation par les milieux intéressés eux-mêmes s'inscrit-elle dans « une pratique du meilleur » par les entreprises ?

2. Le contenu des Codes de gouvernance.

Say on pay. Green business. Responsabilité sociale et environnementale. Cumul des mandats. Prévention des conflits d'intérêts.

Les thèmes ne manquent pas qui, tous, tendent à une meilleure pratique d'administration et de contrôle des entreprises. Il y a peu, le gouvernement français a réalisé une consultation sur la rémunération des dirigeants des sociétés commerciales. Mais jusqu'où peut aller l'immixtion des pouvoirs publics dans le contenu de ces Codes ? Souvent, leurs auteurs jugent les recommandations qu'ils formulent comme étant les « meilleures pratiques ». Sur quels arguments se fondent-ils pour appuyer leur croyance ? Quel sens donner à ces « Codes de bonne conduite » ? Sur quoi repose cette « qualité supérieure » si souvent revendiquée pour telle ou telle pratique de gouvernance ?

Se pose également la question de la territorialité de ces règles. Les sociétés françaises faisant parfois appel public à l'épargne dans d'autres pays, tombent alors sous le coup de leurs lois, comme la loi Sarbanes-Oxley aux États-Unis. Dans quelle mesure sont-elles assujetties à ces normes ? Peuvent-elles déroger à certaines dispositions réglementaires entrant en contradiction avec le droit français ou doivent-elles intégrer le cadre juridique propre à chaque nation ? Une étude comparative des pratiques de gouvernance entre les différents pays mériterait d'être envisagée.

3. Autorégulation et réglementation.

Ces deux aspects, au demeurant contradictoire, mériteraient plus spécifiquement d'être interrogés. Derrière cette question, réside en effet celle de la valeur de ces normes extra-juridiques. Les Principes de l'OCDE insistent sur le fait que la gouvernance d'entreprise doit se fonder sur des principes relevant de la loi, de la réglementation, de l'autodiscipline, d'engagements volontaires, ce qui pose la question de l'enchevêtrement normatif. Une réflexion s'impose donc sur la manière de concilier l'ensemble de ces mécanismes surtout si l'on se souvient qu'au niveau de l'Union européenne, la question de fédérer le droit des sociétés s'est posée. Par ailleurs, le « Groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés » a considéré qu'il n'était pas opportun d'élaborer un Code européen de gouvernement d'entreprise ou de coordonner les Codes nationaux existants pour encourager le développement des meilleures pratiques et favoriser leur convergence. Il serait intéressant d'examiner comment les entreprises s'emparent des règles et des pratiques de gouvernance et comment les droits nationaux doivent se développer face aux spécificités de chacun des États membres.

Enfin, le principe anglo-saxon du comply or explain, qui crée la possibilité d'aménager certaines règles établies par les Codes de gouvernance, peut conduire à s'interroger sur la manière dont ces derniers peuvent s'imposer aux entreprises. Si, malgré tout, ce qui en apparence apparaît « hors norme » se révèle assujéti à la pression de l'ensemble des acteurs du marché économique et financier, existe-t-il pour autant d'autres moyens de pression ? Autrement dit, et au regard de la flexibilité constituée par

le comply or explain, est-il envisageable pour le législateur d'établir des sanctions ? Si les États légifèrent, les règles édictées peuvent-elles revêtir un caractère impératif ?

Au regard des enjeux que la mise en œuvre des Codes de gouvernance suscite, les projets de recherche devront se placer sur le terrain du droit comparé et du droit européen. »

Le projet que nous avons mené de janvier 2015 à avril 2017 ne prétend pas répondre à toutes les questions qui étaient ainsi posées par les rédacteurs de l'appel à projet, mais elles seront toutes évoquées dans une certaine mesure. Nous commencerons par rappeler le contexte général des Codes de gouvernance d'entreprise dans lequel s'inscrit le présent projet de recherche (I) avant d'aborder les aspects méthodologiques de notre recherche (II).

I- LE CONTEXTE DES CODES DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Le contexte des Codes de gouvernance d'entreprise doit être replacé dans celui des principes de la gouvernance d'entreprise en général (A) avant de déboucher sur la principale question qu'elle pose pour les juristes : quel cadre juridique permet-il une mise en œuvre effective des Codes de gouvernance et des bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise (B) ?

A- La gouvernance d'entreprise

La gouvernance d'entreprise provient d'un phénomène plus général interrogeant les modes de gouvernance en général (1). D'origine essentiellement anglo-saxonne (2) elle est apparue en France dans les années 1990 (3).

1- La gouvernance

Le terme de gouvernance, polysémique, appartient à plusieurs des sciences sociales contemporaines, dont les sciences économiques et les sciences politiques. Il provient d'une déclinaison des principes de développement durable dans la sphère du gouvernement, au niveau macroéconomique, des Etats et des entreprises, au niveau microéconomique. Le terme de gouvernance se réfère aux modalités d'organisation du pouvoir et correspond à la forme dite « postmoderne » des organisations économiques et politiques¹. La bonne gouvernance implique une amélioration de l'organisation interne des structures, notamment au niveau de la prise de décision et d'une meilleure prise en compte des intérêts de tous les acteurs concernés par l'activité des structures. Elle implique également un contrôle de l'action des instances dirigeantes par des personnes ou des structures indépendantes, afin d'éviter certaines dérives ou certains abus de pouvoir des dirigeants d'entreprise. Elle entraîne différentes mutations du système juridique, dans tous les domaines, jusqu'à bouleverser les conceptions traditionnelles du droit². En matière de gouvernance d'entreprise,

¹ Selon le politologue Roderick Rhodes, la notion de gouvernance est couramment utilisée dans les sciences sociales actuelles avec au moins six significations différentes: l'Etat minimal, la gouvernance d'entreprise, la nouvelle gestion publique, la bonne gouvernance, les systèmes socio cibernetiques et les réseaux auto organisés, voir « The New Governance: Governing. Without Government », *Political Studies*, 1996, pp. 652-667.

² Voir notamment pour bon nombre de manifestations normatives de ces changements dans différentes branches du droit et à différents niveaux de l'ordre juridique, V. Lasserre, *Le nouvel ordre juridique – Le droit de la gouvernance*, LexisNexis, Paris, 2015.

les principes de bonne gouvernance font écho au traditionnel principe d'éthique dans les affaires et cherchent à éviter les abus qui ont donné lieu aux scandales financiers récents, mis en évidence dans l'appel à projets initial. On peut donner de la gouvernance d'entreprise la définition suivante, c'est « *l'ensemble des mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui 'gouvernent leur conduite' et définissent leur espace discrétionnaire* »³, soit le conseil d'administration en interne mais aussi l'audit, le marché financier et ses autorités de régulations voire les prises de contrôle hostiles.

2- Les origines et l'essor de la Corporate Governance (gouvernance d'entreprise)

Les principes de *corporate governance* trouvent leurs origines aux Etats-Unis et ont été exportés ensuite au Royaume-Uni et dans toute l'Europe. Les prémises de la réflexion sur la *corporate governance* suivent la crise de 1929. En 1932 deux économistes américains Berle et Means avancèrent l'idée, dans un ouvrage intitulé « *The modern corporation and private property* », que les pratiques managériales et capitalistiques devaient faire l'objet d'une codification. Cet ouvrage promeut une dissociation totale entre les fonctions managériales et celle de contrôle. On notera dans la continuité, la création à la même époque de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) dont le but était d'éliminer les pratiques douteuses (de 1934).

La *corporate governance* contemporaine remonte aux années 1970 et à la remise en cause du rôle du *board of directors* (conseil d'administration). L'une des étapes importantes de ce débat est la publication en 1978 du « *Corporate director's guidebook* » de l'*American Bar Association* (association d'avocats américains regroupant plus 400 000 avocats et 3 500 sociétés d'avocats). En 1993, après 13 ans de réflexions, l'*American Law Institute*⁴ en association avec l'*American Bar Association*, publie des : « *Principles of corporate governance. Analysis and recommendations* ». Cet ouvrage vise à revaloriser le pouvoir des actionnaires pour leur permettre de mieux sanctionner la performance des dirigeants en renforçant la démocratie actionnariale. Les dirigeants de leur côté doivent entreprendre toute action dans l'intérêt des actionnaires afin de contribuer à la valorisation de leurs titres. Ainsi, les *Principles of corporate governance* ne couvrent pas la totalité du droit des sociétés, mais portent sur l'organisation des pouvoirs des *publics corporations*, équivalent de la SA cotée française. Ils s'attachent aux objectifs, au rôle des organes de la société, aux devoirs s'imposant aux dirigeants, mais aussi aux actionnaires, ainsi qu'aux recours dont ces derniers peuvent disposer en tant que victimes d'agissements blâmables. La rémunération des dirigeants est clairement évoquée, tout comme le contrôle de la gestion, en particulier par le contrôle de la comptabilité. De plus, les *Principles* prônent la mise en place de trois comités qui doivent aider à un meilleur contrôle : *the audit committee* (comité d'audit), *the nominating committee* (comité de recrutement) et *the compensation committee* (comité de rémunération). Les différents Codes de gouvernement d'entreprise aux États-Unis s'inspirent de cet ouvrage.

³ G. Charreaux, *Le gouvernement de l'entreprise : Corporate Governance, Théories et faits*, ouvrage collectif (éditeur), Economica, 1997

⁴ Institut universitaire américain regroupant plus 4200 membres : universitaires, dirigeants d'entreprise, juges et avocats.

Au Royaume-Uni, dès la fin des années 1970, plusieurs études furent consacrées au fonctionnement de la *Public limited companies* (l'équivalent de la SA cotée française) en s'attachant plus spécialement au rôle du *board of directors*. Dans ce cadre, la *Bank of England* va promouvoir les administrateurs indépendants au sein des *boards*. Mais, le document le plus remarquable sera le rapport dit « Cadbury ». En mai 1991, à l'initiative conjointe du *London Stock Exchange* et de la profession d'expert-comptable, soutenue par la *Bank of England*, était créée une commission présidée par Sir Adrian Cadbury, *chairman* (président du conseil d'administration) de la société Schweppes-Cadbury. Les travaux de la commission Cadbury aboutissent à la publication, le 1er décembre 1992, du rapport intitulé : « *The financial aspects of corporate governance* » dans lequel était incorporé un « *Code of best practice* » contenant une série de recommandations destinées aux dirigeants des sociétés cotées britanniques. Ces recommandations recourent très largement celles contenues dans les *Principles of corporate governance*. Ainsi sur le plan conceptuel, si l'innovation n'est pas majeure, ce rapport est l'acte de naissance de la *corporate governance* au Royaume-Uni. Il a été suivi du rapport « Greenbury » (1995) et du rapport « Hampel » (1998). Ils seront tous compilés pour créer « *The combined Code on corporate governance* » annexé aux règles boursières de la *City*. D'autres rapports suivront : le rapport « Turnbull » sur le contrôle interne (1999), le rapport « Higgs » sur le rôle des administrateurs indépendants (2003) et le rapport « Smith » (2003) sur les comités d'audit.

L'expression de « *corporate governance* » renvoie ainsi à un courant idéologique d'origine anglo-américaine ayant fortement influencé les évolutions du droit des sociétés en Europe au cours des deux dernières décennies⁵. Partant du postulat d'un déficit de pouvoir effectif de l'actionnariat, cette mouvance prône une rationalisation du fonctionnement des sociétés au service des actionnaires. Elle vise notamment à asseoir leur primauté sur les dirigeants et ainsi à s'assurer que leurs actions s'inscrivent dans le sens de l'intérêt la société ou de ses actionnaires et à éviter les conflits d'agence⁶. Des initiatives en matière de bonne gouvernance des entreprises ont été relevées dans plusieurs Etats européens⁷ et font l'objet d'encadrement européen également⁸.

3- Les principes de gouvernance d'entreprise en France

Les premiers questionnements sur l'importation en France des principes issus de la « *corporate governance* » remontent au milieu des années 1990. Ces réflexions doctrinales et/ou professionnelles ont conduit à une traduction de ces termes par les notions de « gouvernement d'entreprise », de « gouvernance d'entreprise »⁹. Ce mouvement s'est développé notamment sous l'impulsion d'actionnaires de sociétés cotées, qui en ont constitué les meilleurs ambassadeurs¹⁰. Le gouvernement d'entreprise s'appuie initialement

⁵ De manière générale, v. not. V. MAGNIER, Rep. Dalloz droit des sociétés, v° « gouvernance des sociétés cotées ».

⁶Y. PACLOT, La juridicité du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Rev. sociétés 2011, p. 395.

⁷ Voir infra notre étude de droit comparé en Belgique, Allemagne, Royaume-Uni et Espagne.

⁸ Voir infra l'étude sur le cadre européen.

⁹ P. BISSARA, Les véritables enjeux du débat sur « le gouvernement de l'entreprise », Rev. sociétés 1998, p. 5.

¹⁰ *Ibid*, p.8. L'auteur met notamment en lumière, le rôle joué par « les gestionnaires d'actifs ».

sur une réglementation « d'origine privée »¹¹, pas nécessairement encadrée par des règles d'origine étatique¹². Ce mouvement révèle une élaboration des normes par la pratique elle-même et une prise de distance avec l'Etat comme traditionnel concepteur de celles-ci. En France, à l'instar d'autres pays, la formulation des premiers principes de gouvernement d'entreprise a été réalisée à l'initiative de la pratique que ce soit pour le Code AFEP-MEDEF (a), le Code Middledenext (b).

a- Le Code AFEP-MEDEF

Ancêtres du MEDEF, le Conseil national du patronat français (CNPFF) et l'association française des entreprises privées (AFEP) ont ainsi réuni un groupe de travail constitué sous la présidence de Marc VIENOT, PDG de la Société Générale, avec pour mission de formuler des recommandations relatives à la « *composition, aux attributions et aux modes de fonctionnement des conseils d'administration des sociétés cotées* »¹³. Ces travaux donnèrent lieu, en juillet 1995, à la remise d'un rapport intitulé le « *conseil d'administration et les sociétés cotées* ».

Toujours à la demande de ces organisations patronales, et toujours sous la présidence de M. VIENOT, un second rapport sur « le gouvernement d'entreprise » fut publié en juillet 1999, formulant des « préconisations » sur des thèmes plus larges que le premier. Etaient notamment abordées des problématiques telles que la publication de la rémunération des dirigeants de sociétés cotées¹⁴ ou encore la dissociation des fonctions de présidence et de direction générale¹⁵. Puis fut publié en septembre 2002, à nouveau sous l'égide du MEDEF, le rapport BOUTON, du nom du PDG de la Société Générale de l'époque, intitulé « pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées » qui, là encore, énonça des recommandations dans différentes directions, tel que le rôle et fonctionnement du conseil d'administration, ou encore les comités de rémunération. Les « préconisations » formulées ont peu à peu été intégrées par les sociétés cotées¹⁶. Si bien que la compilation de ces rapports, additionnée à diverses recommandations du MEDEF, a abouti, fin 2008 à un « Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées »¹⁷. Aujourd'hui aussi désigné sous l'appellation de « Code AFEP-MEDEF », il concerne essentiellement les grandes sociétés cotées¹⁸. Les recommandations du Code AFEP-MEDEF constituent un référentiel de gouvernement d'entreprise. Ce Code donne un cadre sur les différents aspects de gouvernance que les entreprises s'engagent à appliquer (composition du conseil d'administration, rémunérations des dirigeants et des administrateurs, indépendance des administrateurs, éthique, formation et déontologie, diversité, présence des femmes et des

¹¹ Y. PACLOT, La juridicité du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, op.cit.

¹² A. COURET, Le gouvernement d'entreprise, D. 1995, chron. p. 163, soulignait que « *la COB fait justement observer que ce ne sont pas des modifications législatives ou réglementaires qui semblent ici nécessaires. C'est plutôt des démarches du type « réflexion déontologique de place » qui doivent être la conséquence des réflexions en cours sur le gouvernement d'entreprise* ».

¹³ Rapport sur « Le conseil d'administration et les sociétés cotées », (CNPFF et AFEP), juillet 1995 p.1.

¹⁴ Rapport sur « Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », (CNPFF et AFEP), juillet 1999, p. 11.

¹⁵ Rapport sur « Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », (CNPFF et AFEP), juillet 1999, p. 6.

¹⁶ V. MAGNIER, op. cit. n° 5 ; A. COURET, L'incidence des normes européennes sur la gouvernance des sociétés françaises, Rev. sociétés 2005, p.57.

¹⁷ Y. PACLOT, art. préc. p.396.

¹⁸ Cf. préambule du Code AFEP-MEDEF.

salariés dans les instances de gouvernance, cumul des mandats, composition et fonctionnement de différents comités). A défaut, elles donnent des explications lorsqu'elles s'écartent d'une ou plusieurs dispositions du Code. Par ces recommandations, les entreprises s'engagent à appliquer des standards qui vont au-delà des exigences légales et réglementaires. Le Code fait une large place à l'application du principe « se conformer ou s'expliquer ».

b- Le Code Middlenext

Le Code Middlenext, quant à lui, qui se présente comme le « Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites » a été élaboré en décembre 2009 et se base sur le « Référentiel pour une gouvernance raisonnable » (ou « Rapport Gomez ») proposé par l'Institut Français de Gouvernement d'Entreprise (IFGE) en 2008. Il décrit les principes généraux de gouvernance qui permettent une évaluation raisonnable des bonnes pratiques. Le présent Code adapte ces principes aux valeurs moyennes et petites (VaMPs2). Ces principes peuvent également être adoptés par les entreprises dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé et, notamment par les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation (Alternext...), ou les sociétés non cotées. Cette démarche n'est pas présentée comme s'inscrivant en opposition à celle du Code AFEP-MEDEF. Elle offre seulement une alternative pour les valeurs moyennes et petites, certaines recommandations du Code AFEP-MEDEF n'étant pas complètement adaptées à ces sociétés. En effet, les valeurs moyennes et petites sont caractérisées par leur taille. Elles ont en outre des structures d'actionariat diverses. En particulier, beaucoup ont un actionariat de référence important, dépassant souvent la majorité du capital. Cet actionariat est soit familial, soit entrepreneurial. La direction de l'entreprise est souvent assurée par les représentants des actionnaires majoritaires. Ces éléments éloignent un grand nombre de valeurs moyennes et petites des principes sous-jacents sur lesquels se fondent les Codes de « bonne gouvernance » existants. Cette « bonne gouvernance » repose sur le postulat d'un actionariat dilué dans le public et exige donc du conseil d'administration un rôle de défense des intérêts des actionnaires particulièrement actif.

Le Code Middlenext se compose ainsi de deux catégories de propositions : des points de vigilance et des recommandations.

Les « points de vigilance » rappellent les principales questions à poser pour assurer le bon fonctionnement de la gouvernance. Du fait de la diversité des valeurs moyennes et petites, ces points de vigilance ne peuvent donner lieu à des préconisations identiques pour toutes les entreprises. L'objectif des points de vigilance est d'inviter le conseil d'administration des entreprises à s'interroger sur leurs enjeux, sans avoir à donner des réponses explicites et détaillées sur ces points. Il est demandé aux entreprises qui se réfèrent au présent Code d'indiquer, dans le rapport du président, que le conseil d'administration (ou de surveillance) a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance ».

Les « recommandations » sont quant à elles des règles auxquelles les entreprises qui adoptent le Code comme référence dans le cadre de leurs obligations légales doivent

souscrire¹⁹. Pour ces recommandations, le rapport du président doit indiquer clairement comment elles les appliquent, et en cas contraire, pourquoi elles ne le font pas, dans une logique « appliquer ou s'expliquer » (*comply or explain*)²⁰. Points de vigilance et recommandations sont présentés successivement en trois chapitres concernant les trois grands pouvoirs de la gouvernance définis par le *Référentiel* :

- _ « pouvoir exécutif » : « les dirigeants »,
- _ « pouvoir de surveillance », pouvoir d'orientation et de contrôle : « les administrateurs »,
- _ « pouvoir souverain », notamment exprimé lors de l'assemblée générale des actionnaires : « les actionnaires ».

Les objectifs du Code sont ainsi de faire qu'une entreprise qui l'adopte est aussi supposée souscrire à ces recommandations, sauf exceptions dûment motivées. En misant, d'une part, sur une plus grande responsabilisation des entreprises quant à l'évaluation de leur gouvernance et, d'autre part, sur un cadre de règles claires, le présent Code participe pleinement à assurer une gouvernance raisonnable des valeurs moyennes et petites. Il est par ailleurs rappelé que ce Code « *s'inscrit dans le prolongement des lois, des règlements et des recommandations de l'AMF applicables en la matière* ». Le Code sera modifié, le cas échéant, en fonction de l'évolution de ce contexte législatif et réglementaire. La dernière version du Code Middledenext date de septembre 2016.

Quant au contenu des Codes, on peut noter qu'ils retiennent une approche dite disciplinaire de la gouvernance basée sur les questions de conflits d'intérêts, de traitement de l'asymétrie d'information et de leur gestion, d'où l'importance de l'indépendance des contre-pouvoirs.

B- COMMENT ASSURER UNE MISE EN ŒUVRE EFFECTIVE DES CODES DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ?

Comment assurer l'effectivité des bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise ? Comment évaluer l'effectivité des Codes de gouvernance d'entreprise élaborés ? Ils ont été élaborés en France, par des organismes professionnels (AFEP-MEDEF - Middledenext), ce qui est une particularité française. Ces Codes, de source corporatiste²¹ donc, donnent ensuite lieu à une appropriation par les entreprises destinataires. Le cadre juridique actuel permet-il une réelle effectivité des grands principes de gouvernance d'entreprise ? Comment permettre une meilleure prise en compte des contre-pouvoirs au sein des entreprises et des intérêts de toutes ses parties prenantes ? Répondre à ces questions dans la cadre de notre projet (4) commande de poser la question de l'effectivité des Codes (1), dont l'ineffectivité

¹⁹ Ces recommandations ont été écrites par référence aux sociétés anonymes à conseil d'administration. Il convient de les adapter aux sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance et, le cas échéant, aux sociétés en commandite par actions.

²⁰ Il est ainsi prévu que « *les valeurs moyennes et petites qui établissent un rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques, pourront utiliser le présent Code pour remplir leur obligation légale de se référer volontairement « à un Code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises » au titre de l'article L. 225-37 ou L.225-68 du Code de commerce* ».

²¹ Voir E. Mazuyer, « Les sources volontaires de moralisation des affaires », Dir. N. Borga, *La moralisation du droit des affaires*, numéro spécial Revue de Droit des sociétés, 2017, pp.11-17.

est souvent dénoncée (2), et de s'interroger sur l'équilibre nécessaire entre la réglementation et les pratiques volontaires ou entre le droit dur et le droit mou (3).

1- La question de l'effectivité des Codes de gouvernance d'entreprise

L'effectivité d'une norme, d'une prescription ou d'une recommandation est évaluée en mesurant l'écart entre son énoncé et sa mise en œuvre pratique ou son application réelle²². On peut ainsi pour résumer considérer qu'une règle est effective lorsqu'elle est suivie par des actions mises en œuvre pour qu'elle reçoive une réalisation concrète. Autrement dit, l'effectivité est une confrontation entre le droit formel tel qu'il apparaît dans un énoncé juridique et la situation sociale donnée.

L'attention portée à l'effectivité démontre que la légistique est, dans une large mesure, tournée vers l'application réelle de la règle à travers des outils d'évaluation *ex post* mais également *ex ante* de la production normative. S'agissant plus spécialement d'un outil de *soft law*, l'exigence d'effectivité est encore plus cruciale puisque ce sont les effets produits par ces instruments qui leur permettront d'accéder sans discussion au statut d'instrument normatif. Pour évaluer l'effectivité des Codes de gouvernance de référence, notre démarche repose sur l'étude des pratiques de mise en œuvre des entreprises qui s'y réfèrent, afin de voir si ces pratiques sont conformes aux prescriptions et recommandations des Codes de gouvernance ou si elles s'en écartent, et dans ce cas, si et comment elles justifient de telles mises à l'écart par le biais du principe « *comply or explain* »²³.

Afin de déterminer quelles sont les thématiques de la gouvernance d'entreprise qui font l'objet de recommandations ou de prescriptions qui sont effectivement appliquées ou suivies et également, *a contrario*, de souligner les thématiques qui semblent le plus poser problème pour les entreprises, nous avons mené une analyse de type empirique et statistique basée sur la constitution d'une base de données inédite étudiées à travers des grilles d'analyse thématiques. Nos résultats ont été également confrontés au travail d'évaluation des rapports annuels des entreprises cotées effectué par l'Autorité des marchés financiers (AMF).

En France, aucun Code de référence « officiel » n'a été désigné par le législateur, ce qui fut d'ailleurs l'un des reproches principaux formulé à l'égard de l'effectivité de ce mode de régulation²⁴. Néanmoins, le Code AFEP-MEDEF constitue le Code de référence pour les

²² Voir notamment P. Lascoumes, E. Serverin, « Théories et pratiques de l'effectivité du droit », *Droit et Société*, 2, 1986, pp. 127-150.

²³ Sur ce principe, voir notamment A. Couret, « The "Comply or explain" Principle: from a Simple Financial Markets Regulation to a Wide Method of Regulation », *R.T.D.F.*, avril 2010, n° 4, p. 4 ; I. MacNeil and X. Li, « "Comply or explain": Market Discipline and Non-Compliance With the Combined Code », *Corporate Governance: An International Review*, 2006, Vol. 14, n° 5, p. 486 ; E. Wymeersch, « Corporate Governance Codes and their Implementation », *Working Paper*, University of Gent Financial Law Institute, October 2006 ; E. Wymeersch, « The Corporate Governance "Codes of Conduct" between State and Private Law », *Working Paper*, University of Gent Financial Law Institute, July 2007 ; S. Goulding, L. Miles and A. Schall, « Judicial Enforcement of Extra-Legal Codes in UK and German Company Law », *European Company and Financial Law Review*, 2005, Vol. 1, n° 1, p. 20 ; A. Belcher, « Regulation by the Market: The Case of the Cadbury Code and Compliance Statement », *Journal of Business Law*, 1995, p. 321.

²⁴V. MAGNIER, Le principe « se conformer ou s'expliquer », une consécration en trompe l'œil, *JCP E* 2008, n° 280, p. 3.

sociétés cotées²⁵, principales entités concernées par le gouvernement d'entreprise, tandis que le Code Middenext s'adresse plus spécialement aux entreprises de petite ou de moyenne taille. Ce sont ces deux Codes qui ont servi de base pour la constitution des grilles d'analyse thématiques.

Leur analyse est riche d'enseignements au regard de la théorie des sources du droit. Ces Codes sont en principe, en eux-mêmes, dépourvus de force contraignante. Emanant de sources privées et d'application volontaire, ils sont une manifestation des mutations des modes d'édition du droit. Sous cet aspect, ils sont au cœur des préoccupations des théoriciens du droit relatives à la définition de la normativité et de la juridicité. Bien qu'*a priori* étrangers au droit étatique, le législateur français reconnaît l'existence des Codes de gouvernance et traite la question de leur application. Ainsi, on l'a vu, les entreprises cotées ont la faculté de se référer à un « Code de gouvernement d'entreprise » et ont également la faculté d'écarter certaines exigences. L'entreprise qui déciderait de ne se référer à aucun Code devrait en exposer les raisons et celle qui aurait décidé d'adhérer à un Code et qui écarterait l'une ou plusieurs de ses exigences devrait s'en expliquer. La « faculté » fait alors place à une « obligation de justifier ». On reconnaît ici la règle du *comply or explain* importée du Royaume-Uni. Il faut relever que l'Autorité des marchés financiers (AMF) doit établir chaque année un rapport, portant notamment sur la mise en œuvre de ce principe « *comply or explain* »²⁶. Les débats récurrents sur le point de savoir si ces Codes sont des mesures suffisamment efficaces en certains domaines le démontrent. Tel est le cas de la rémunération des dirigeants dont un rapport parlementaire récent a pu juger qu'il serait plus opportun de recourir à la loi pour imposer un vote des actionnaires sur la rémunération des dirigeants selon le principe du *say on pay* (Rapport d'information sur la transparence de la gouvernance des grandes entreprises, Assemblée nationale, janvier 2013). Dans sa version de juin 2013 qui a constitué notre version de référence dans cette étude, le Code AFEP-MEDEF se contente de recommander cette mesure.

2- L'ineffectivité dénoncée des Codes de gouvernance d'entreprise

Nous pouvons avancer l'hypothèse que la « soft law » a des limites pour garantir une réelle effectivité des principes de bonne gouvernance des entreprises. On sait en effet que, par exemple, selon le rapport 2011 de l'AMF, plus de 50 % des entreprises se référant au Code de gouvernance de l'AFEP-MEDEF ne respectent pas l'ensemble des critères énoncés par ce Code pour qualifier un administrateur d'indépendant. Dans son rapport de 2016, se référant aux pratiques des entreprises sur l'année 2015, l'AMF relève une augmentation du nombre de sociétés qui indiquent expressément écarter certaines dispositions du Code de gouvernement d'entreprise (75 % au 31 décembre 2014 contre 68 % en 2013). L'AMF indiquait aussi que les explications fournies pour s'émanciper des recommandations du Code AFEP-MEDEF ne sont pas satisfaisantes.

Par ailleurs, plus d'un tiers des sociétés de l'échantillon (36 %) ne communique pas, dans le

²⁵Y. PACLOT, art. préc. p. 397.

²⁶ Art. L.621-18-3 C. monét. fin. : « Les personnes morales ayant leur siège statutaire en France et dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé rendent publiques les informations requises par les sixième, septième et neuvième alinéas de l'article L. 225-37 du Code de commerce (...) dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Celle-ci établit chaque année un rapport sur la base de ces informations et peut approuver toute recommandation qu'elle juge utile ».

document de référence ou le rapport annuel, sur les suites données à l'évaluation menée et notamment sur les points d'amélioration envisagés, alors que 97 % d'entre elles déclarent avoir mis en œuvre une évaluation pour l'exercice 2014. L'AMF recommande en ce sens que les émetteurs donnent des informations suffisamment détaillées sur l'évaluation menée et les résultats de cette évaluation.

En outre, l'AMF relève une augmentation du nombre de sociétés qui indiquent expressément écarter certaines dispositions du Code de gouvernement d'entreprise (75 % au 31 décembre 2014 contre 68 % en 2013)²⁷. L'AMF recommande également de centraliser les informations relatives au gouvernement d'entreprise dans la partie du document de référence ou du rapport financier annuel consacrée au gouvernement d'entreprise et d'utiliser les tableaux récapitulatifs reprenant la mise en œuvre des recommandations du Code relatives au gouvernement d'entreprise.

Plusieurs raisons peuvent expliquer ces lacunes en matière d'effectivité des Codes de gouvernance d'entreprise. D'abord les mécanismes d'élaboration et d'appropriation des Codes de gouvernance par les entités posent la question de leur légitimité. On sait que l'élaboration du Code AFEP-MEDEF, notamment, a fait l'objet de critiques. On a ainsi pu souligner que les représentants des parties prenantes autres que les entreprises et notamment les investisseurs, les syndicats, les pouvoirs publics n'étaient pas suffisamment impliqués dans sa rédaction. La critique a semble-t-il été entendue puisque les versions du Code adoptées en juin 2013 et novembre 2016 ont été précédées des consultations des parties prenantes. En 2016, un site dédié à recueillir l'avis des personnes intéressées sur les modifications des différentes dispositions du Code a même été ouvert²⁸. Cette consultation a été menée du 24 mai au 8 juillet 2016. Le Conseil d'État dans son étude annuelle consacrée au droit souple²⁹ préconise d'ailleurs une amélioration supplémentaire pour les actes de *soft law* : le processus de consultation doit être rendu public. L'élaboration de ces Codes, en raison des effets juridiques qu'ils peuvent produire, doit être entourée d'un certain nombre de garanties. Cette question amène à replacer les Codes de gouvernance d'entreprise dans un contexte théorique interrogeant la place des différentes sources du droit de la gouvernance d'entreprise et notamment, l'équilibre entre la réglementation et les pratiques volontaires que tente de trouver le système actuel mis en place avec les Codes de gouvernance.

3- L'équilibre entre réglementation (*hard law*) et pratiques volontaires (*soft law*)

Il convient de rappeler que les trois rapports, d'initiative privée formant les prémisses de la gouvernance d'entreprise en France, furent suivis d'une d'initiative parlementaire, suite à la mise en place d'une mission d'information sur la réforme du droit des sociétés, qui déboucha sur le rapport Clément. Certaines des mesures issues de la mouvance de la « *corporate governance* », dont les différents rapports préconisèrent la mise en œuvre,

²⁷ Voir le Rapport annuel 2015 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, document du 9 novembre 2015, p. 6.

²⁸ http://consultation.CodeAFEPMEDEF.fr/z_docs/tableau-concordance-pour-consultation.pdf

²⁹ *Le droit souple – Etude annuelle du Conseil d'Etat*, La documentation française, 2003, 297p.

reçurent une consécration législative³⁰. La loi relative aux nouvelles régulations économiques, en date du 15 mai 2001, fut l'une des premières à transposer des mesures contenues dans les rapports du MEDEF précités³¹. Elle intégra au corpus législatif certaines des recommandations formulées, par exemple la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général (Rapport VIENOT 2)³². De même, la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 consacra également certaines mesures dont la filiation avec la « *corporate governance* » ne fait aucun doute, et notamment la nécessité de produire un rapport pour le président du CA sur les « *conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société* »³³.

Comme le rapport Cadbury fût l'acte de naissance de la *corporate governance* au Royaume-Uni, le rapport Viénot 1 est celui de la *corporate governance* en France. Plus tard, le Premier ministre Juppé demandera au Sénateur Marini un rapport pour identifier les questions justifiant une intervention du législateur dans le fonctionnement des organes sociaux, l'information des actionnaires et la responsabilité des administrateurs et des dirigeants sociaux. En juillet 1996, le Sénateur Marini a remis un rapport intitulé « *La modernisation du droit des sociétés* » dont l'objectif est de préparer une intervention législative, et non de servir de base à un Code de gouvernement d'entreprise. Il est à l'origine de la loi NRE du 15 mai 2001³⁴.

Le législateur interviendra par l'intermédiaire de cette loi pour modifier un grand nombre de règles du droit des sociétés inspirées de la *corporate governance*. Ce point montre bien que la France ne s'inscrit pas exclusivement dans la *self regulation*. Le législateur français n'a pas voulu laisser la *corporate governance* relever exclusivement de pratiques volontaires de *soft law*. Cette double approche ne s'est jamais démentie malgré les résistances de l'AFEP et du MEDEF. Ainsi, même si on peut citer le rapport Bouton « *Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées* », les concepts de *corporate governance* passent aussi par le législateur qui multiplie depuis presque 15 ans les interventions législatives au nom de la *corporate governance*.

On évoquera, sans chercher à être exhaustif tant la liste est longue : la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, la loi du 26 juillet 2005, loi du 21 août 2007, loi du 3 juillet 2008, l'ordonnance du 8 décembre 2008, la loi du 22 octobre 2010, le décret du 26 juillet 2012, l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014, la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, la loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte, la loi n° 2016-1691 du 9

³⁰ C. CHAMPAUD, Code de gouvernement d'entreprise. Adaptation du droit des sociétés à la directive 2006/46/CE. Obligation de se soumettre à un « Code de gouvernement d'entreprise », RTD Com 2008, p. 563 ; A. COURET, art. préc. p.57 ; V. MAGNIER, op. cit. n° 6.

³¹ Voir notamment l'analyse de la mise en œuvre de cette loi, « Bilan de 9 années de loi NRE en matière de reporting social: Comment le reporting modèle la RSE ? », Rapport *Alpha Etudes*, avril 2012.

³²V. MAGNIER, op. et loc. cit.

³³ Art. L. 225-37 C.com.

³⁴ Le rapport Clément a quant à lui servi d'inspiration très marginale pour la loi du 26 juillet 2005. Il semble important de ne pas mélanger ces différents rapports car ils sont de nature fondamentalement différente et ne poursuivent pas le même but. En réaction, au rapport Marini, l'AFEP-MEDEF demanda à la commission Viénot un nouveau rapport (le rapport Viénot 2) qui d'ailleurs contredit certaines positions du précédent.

décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique (dite loi « Sapin 2). On note ainsi une accélération récente des interventions du législateur dans ce domaine très sensible.

Actuellement le droit positif applicable à la gouvernance d'entreprise est constitué des articles L. 225-37, L. 225-68, L. 225-102-1, L. 225-185, L. 225-197-1, L. 823-19 et L. 823-20 du Code de commerce et de l'article L. 621-18-3 du Code monétaire et financier.

Pour nous en tenir aux dispositions les plus emblématiques, l'article L. 225-37 du Code de commerce dispose, pour les sociétés monistes, que « *le conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents. Toute clause contraire est réputée non écrite. (...) Les statuts peuvent limiter la nature des décisions pouvant être prises lors d'une réunion tenue dans ces conditions et prévoir un droit d'opposition au profit d'un nombre déterminé d'administrateurs. Sauf disposition contraire des statuts, la voix du président de séance est prépondérante en cas de partage. Les administrateurs, ainsi que toute personne appelée à assister aux réunions du conseil d'administration, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le président du conseil d'administration.*

Dans les sociétés dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, de la composition du conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et, le cas échéant, pour les comptes consolidés. Sans préjudice des dispositions de l'article L. 225-56, ce rapport indique en outre les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général. Il rend compte également des risques financiers liés aux effets du changement climatique et des mesures que prend l'entreprise pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité.

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

Le rapport prévu au présent article précise aussi les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale ou renvoie aux dispositions des statuts qui prévoient ces modalités. Ce rapport présente en outre les principes et les règles arrêtés par le conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute

nature accordés aux mandataires sociaux et il mentionne la publication des informations prévues par l'article L. 225-100-3. Le rapport prévu au présent article est approuvé par le conseil d'administration et est rendu public. »

L'article L 225-68 du Code de commerce prévoit quant à lui, pour les sociétés dualistes, que « A toute époque de l'année, le conseil de surveillance opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Une fois par trimestre au moins le directoire présente un rapport au conseil de surveillance. Après la clôture de chaque exercice et dans le délai fixé par décret en Conseil d'Etat, le directoire lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les documents visés au deuxième alinéa de l'article L. 225-100. Le conseil de surveillance présente à l'assemblée générale prévue à l'article L. 225-100 ses observations sur le rapport du directoire ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Dans les sociétés dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le président du conseil de surveillance rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné à l'alinéa précédent et aux articles L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, de la composition du conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et, le cas échéant, pour les comptes consolidés. Lorsqu'une société se réfère volontairement à un Code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport prévu au septième alinéa du présent article précise également les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. Se trouve de surcroît précisé le lieu où ce Code peut être consulté. Si une société ne se réfère pas à un tel Code de gouvernement d'entreprise, ce rapport indique les règles retenues en complément des exigences requises par la loi et explique les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition de ce Code de gouvernement d'entreprise.

Le rapport prévu au septième alinéa précise aussi les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale ou renvoie aux dispositions des statuts qui prévoient ces modalités. Ce rapport présente en outre les principes et les règles arrêtés par le conseil de surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux et il mentionne la publication des informations prévues par l'article L. 225-100-3. Le rapport prévu au septième alinéa du présent article est approuvé par le conseil de surveillance et est rendu public».

L'article L. 225-102 apporte des précisions sur le rapport annuel.

« Le rapport présenté par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, à l'assemblée générale rend compte annuellement de l'état de la participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice et établit la proportion du capital que représentent les actions détenues par le personnel de la société et par le personnel des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise prévu par les

articles L. 443-1 à L. 443-9 du Code du travail et par les salariés et anciens salariés dans le cadre des fonds communs de placement d'entreprise régis par le chapitre III de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances. Sont également prises en compte les actions nominatives détenues directement par les salariés en application des articles L. 225-187 et L. 225-196 du présent Code, dans leur rédaction antérieure à l'entrée en vigueur de la loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale, de l'article L. 225-197-1 du présent Code, de l'article L. 3324-10 du Code du travail, de l'article 31-2 de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique et de l'article 11 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations, dans sa rédaction antérieure à l'entrée en vigueur de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 précitée. Les titres acquis par les salariés dans le cadre d'une opération de rachat d'une entreprise par ses salariés prévue par la loi n° 84-578 du 9 juillet 1984 sur le développement de l'initiative économique ainsi que par les salariés d'une société coopérative de production au sens de la loi n° 78-763 du 19 juillet 1978 portant statut de sociétés coopératives de production ne sont pas pris en compte pour l'évaluation de la proportion du capital prévue à l'alinéa précédent. Lorsque le rapport annuel ne comprend pas les mentions prévues au premier alinéa, toute personne intéressée peut demander au président du tribunal statuant en référé d'enjoindre sous astreinte au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas, de communiquer ces informations. Lorsqu'il est fait droit à la demande, l'astreinte et les frais de procédure sont à la charge des administrateurs ou des membres du directoire, selon le cas».

Dans ce système, un rôle particulier est dévolu à l'Autorité des marchés financiers (AMF). Elle est promue comme organe de contrôle en matière de gouvernance d'entreprise par l'article L. 621-18-3 du Code monétaire et financier qui dispose que « les personnes morales ayant leur siège statutaire en France et dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé rendent publiques les informations requises par les sixième, septième et neuvième alinéas de l'article L. 225-37 du Code de commerce et par les septième, huitième et dixième alinéas de l'article L. 225-68 ainsi qu'à l'article L. 226-10-1 du même Code dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Celle-ci établit chaque année un rapport sur la base de ces informations et peut approuver toute recommandation qu'elle juge utile. L'Autorité des marchés financiers peut prévoir que l'obligation mentionnée au premier alinéa est également applicable, dans les conditions et selon les modalités fixées par son règlement général, aux sociétés ayant un siège statutaire en France et dont les titres financiers sont offerts au public sur un système multilatéral de négociation soumis aux dispositions du II de l'article L. 433-3 du présent Code».

On relèvera aussi que le législateur français n'a jamais cherché à officialiser des règles de bonne gouvernance, contrairement à d'autres législateurs étrangers, en créant par exemple un Code de gouvernement d'entreprise s'appuyant sur un support législatif ou réglementaire ou en rassemblant les différentes dispositions pour l'instant éparses. Il a préféré modifier ou ajouter des règles, principalement rattachables au droit des sociétés ou au droit monétaire et financier, comme celles qui viennent d'être exposées, qui, si elles s'expliquent par des concepts de *corporate governance*, n'expriment pas explicitement ces concepts.

Quel est alors le bon équilibre entre les pratiques volontaires et l'encadrement réglementaire et législatif ? Conformément à la logique organisant le droit français des sociétés, les aspects non réglementés restent moins nombreux que dans les pays anglo-américain. Dans ces espaces, les Codes de gouvernement d'entreprise, tel celui de l'AFEP-MEDEF, évoluent en proposant des recommandations. Il contient trois types de recommandations :

- certaines reprennent tout simplement des dispositions législatives ou réglementaires, comme la mixité ou la participation des salariés aux conseils d'administration.

- d'autres complètent la législation en introduisant des modèles de comportements non encadrés par le législateur comme en matière de rémunération des dirigeants, avec, entre autres, le *say on pay* (vote consultatif des actionnaires sur la rémunération des dirigeants). Selon un sondage récent effectué par le cabinet CapitalCom, 82 % des actionnaires se déclarent favorables au *say on pay*, alors qu'ils n'étaient que 65 % en 2011. De ce fait, l'instauration du *say on pay* commence à susciter un vif débat. Si les mentalités évoluent, quelles en sont les transcriptions en matière de pratiques, voire en matière de régulation et d'encadrement possibles ?

- enfin d'autres vont au-delà des prescriptions législatives ou réglementaires en proposant un comportement plus strict que celui qui découlerait du simple respect de la loi, comme en matière de cumul de mandats sociaux. Cette typologie de recommandations n'est pas spécifique au Code AFEP-MEDEF et s'intéresse à la mise en œuvre des Codes de gouvernement d'entreprise impose que les deux derniers types de recommandations soient analysées, d'autant plus en raison de la possibilité de dérogation découlant du principe *comply or explain*.

Que faut-il penser de la prétention du droit étatique à traiter de sources d'origine privée sur le thème de la gouvernance d'entreprise ? Dès 1804, le Code civil a pu faire référence aux usages et aux coutumes. Plus près de nous, le législateur a suivi une démarche consistant à s'approprier des Codes émanant d'acteurs privés. C'est ainsi, par exemple, que le Code monétaire et financier impose à certaines sociétés d'adhérer à des Codes de conduite et, par la technique de l'approbation des Codes, les rend obligatoires à l'égard des professionnels concernés (Code monétaire et financier, L. 612-1, II, 3° et L. 612-29-1 alinéa 1^{er}). La règle du *complain or explain* est toutefois différente car elle ne vise pas à rendre obligatoire les dispositions d'un Code. Chacun est en effet libre de les écarter à condition de s'en expliquer. En elle-même, la démarche est assurément nouvelle et marque le développement d'une forme de *soft law* « nouvelle génération » basée sur la transmission d'information et la transparence.

4- Les questions générales du projet

La discussion d'un cadre juridique visant à une mise en œuvre effective des Codes de gouvernement d'entreprise doit s'organiser autour des questions suivantes.

Quels sont les Codes effectivement utilisés par les sociétés cotées ? Une étude des Codes utilisés par les sociétés du CAC 40, dans un premier temps, a été réalisée afin d'obtenir un

état des lieux. Les Codes AFEP-MEDEF et Middledenext semblent faire l'objet d'un consensus en tant que Codes de référence. Cette hypothèse devra être confirmée par l'analyse. Il était prévu que le panel d'entreprises se référant au Code AFEP-MEDEF pourrait être élargi par la suite, il l'a été en effet avec les dix entreprises suivant celles du CAC 40, ainsi qu'avec 6 grandes entreprises non cotées. Le panel des entreprises se référant au Code Middledenext comprend également une entreprise non cotée.

Une question centrale concernant l'effectivité de la mise en œuvre des Codes de gouvernance d'entreprise est la place occupée par le principe *comply or explain*, figure centrale en matière de *reporting*. Sur quels aspects des Codes ce principe trouve-t-il à s'appliquer principalement ? En cas d'application de ce principe, quelle est la pertinence des explications données ? Y a-t-il une typologie des dérogations ? Les rapports annuels des sociétés cotées doivent apporter cette information, puisqu'il s'agit d'une obligation légale de présenter les explications. Cela doit permettre d'apprécier la portée concrète des Codes au-delà d'un simple affichage.

Quels sont les aspects oubliés par ces Codes ? On relèvera que le Code AFEP-MEDEF dans la version qui a servi à la présente étude n'évoquait aucun aspect majeur rattachable à la RSE sauf à reprendre des dispositions législatives comme celles concernant la parité dans les conseils d'administration. La place de la cogestion et l'implication des salariés dans les organes de direction, est également une piste de réflexion. L'exemple allemand doit tout particulièrement attirer notre attention. La cogestion ne serait-elle pas une voie vers une meilleure gouvernance par la création d'un nouveau contre-pouvoir : le salarié ? La pertinence de la voie de l'actionnariat salarié telle que permise depuis une loi de 2013 dans le droit britannique sera ici analysée.

Quelle est la nature juridique des recommandations contenues dans ces Codes ? En particulier, dans le cadre de la mise en œuvre de la responsabilité des dirigeants ou des sociétés, ces Codes ne pourraient-ils pas servir de fondement pour une faute d'un dirigeant ou d'une société ? De manière prospective, nous nous demanderons s'il est justifié de cantonner les Codes de gouvernement d'entreprise aux sociétés cotées ? Si cette exclusivité s'explique historiquement, il faut se demander si les sociétés non cotées sont susceptibles d'être également concernées par ce type de Codes. C'est pour cette raison que des entreprises non cotées ont été intégrées dans l'analyse.

Certains aspects laissés à la *soft law*, et donc aux Codes de gouvernement d'entreprise, ne devraient-ils pas être saisis par le législateur ? Les sujets sont nombreux : la définition de l'administrateur indépendant, le principe *say on pay*, le mode de recrutement des administrateurs, l'évaluation des conseils d'administration, la rémunération des dirigeants³⁵. Enfin, il sera souligné les particularismes du système français, notamment par rapport aux modèles étrangers étudiés, concernant par exemple l'origine corporatiste du Code AFEP-MEDEF ou par rapport aux mécanismes de suivi et de contrôle de l'application des Codes.

³⁵ Ce point est une des questions les plus débattues actuellement, voir par exemple, le rapport « Rémunération des dirigeants et gouvernement d'entreprise », Frédéric Palomino, Juin 2012 – www.thinktankdifferent.com

II- Méthodologie de la recherche

Un des principaux objectifs de ce projet est de dresser un état des lieux des pratiques effectives de gouvernance des entreprises, notamment quant aux parts respectives entre le volontaire et l'obligatoire en matière de principes de bonne gouvernance. Il a été décidé de travailler, pour dresser un état des lieux des pratiques de gouvernance des entreprises, à partir des rapports annuels d'un panel assez large d'entreprises appelés « documents annuels de référence ». Pour mener à bien cette recherche, nous avons réalisé une étude de type empirique (A) que nous confrontons aux données du droit positif et du droit comparé (B).

A- Méthodologie de la recherche empirique

Dans le cadre de ce projet, nous avons mené une recherche de type empirique. Une telle approche empirique s'appuie essentiellement sur l'observation de données réelles (et non sur une théorie élaborée), avec l'objectif de vérifier des hypothèses.

1) Conceptualisation de la recherche empirique menée

a- Définition des questionnements et des hypothèses

A partir de notre thématique de recherche et des problématiques qui en découlent, nous avons posé les questionnements et les hypothèses suivantes :

- *Quels sont les Codes effectivement utilisés par les sociétés cotées ?*

Les Codes AFEP-MEDEF et Middlenext semblent faire l'objet d'un consensus en tant que référence : le premier pour les grandes sociétés cotées et le second pour les sociétés de moyenne et petite valeur. Cette hypothèse devra être confirmée par l'analyse. De manière prospective, nous nous demanderons s'il est justifié de cantonner les Codes de gouvernance d'entreprise aux sociétés cotées ?

- *Quelle est la place accordée au principe comply or explain ?*

Sur quels aspects du Code ce principe trouve-t-il à s'appliquer principalement ?

En cas d'application de ce principe, quelle est la pertinence des explications données ? Existe-t-il une typologie des dérogations ?

b-Choix des méthodes de recherche pour répondre à ces questionnements

Les méthodes que nous avons employées sont des méthodes dites « quantitatives », permettant de traiter des données « standardisées » (c'est-à-dire des informations dont la nature et les modalités de codage sont strictement identiques d'un individu ou d'une situation à l'autre).

Nous avons décidé d'analyser un corpus de documents annuels de référence d'un panel le plus représentatif possible d'entreprises (données produites par le codage de documents),

afin d'évaluer si leurs pratiques sont conformes aux prescriptions et recommandations en matière de Codes de gouvernance d'entreprise.

2- Opérationnalisation de l'analyse de corpus de documents annuels de référence

Les différents choix méthodologiques effectués en vue de rendre cette analyse opérationnelle sont présentés ici :

a-Définition de l'échantillon des panels d'entreprises

Nous avons choisi de travailler à partir des documents de référence des entreprises portant sur l'exercice comptable 2014 (année de référence) relatifs à 2 panels :

- 1 panel A, faisant référence au Code AFEP-MEDEF
- 1 panel B, faisant référence au Code Middlenext.

Panel A relatif au Code AFEP-MEDEF

Le panel A recense 50 grandes entreprises cotées : l'exhaustivité du CAC 40 ainsi que les dix entreprises cotées qui suivent le CAC 40 dans le classement des plus gros titres. Il s'agit d'entreprises soumises à l'obligation de se référer à un Code de gouvernance d'entreprise dont les rapports sont accessibles, ce qui a facilité la constitution de ce corpus.

Nous avons également inclus quelques sociétés non cotées (au nombre de 7), afin de comparer leurs pratiques à celles des entreprises qui ont l'obligation légale de se référer à un Code de gouvernance d'entreprise. L'accès à leur document de référence est plus difficile puisqu'elles ne sont pas soumises à l'obligation de les publier. Cela complique d'autant la collecte de leurs documents et cela entraîne un biais au niveau de la sélection du panel, c'est pourquoi il est important de préciser que l'analyse menée sur les sociétés non cotées est essentiellement ici de nature exploratoire.

Les pratiques des sociétés non cotées se révèlent très hétérogènes : certaines se réfèrent au Code AFEP-MEDEF (BPCE, BPI, Groupe La Poste) tandis que d'autres ne se réfèrent à aucun Code (Auchan, Crédit mutuel, SNCF). La société Poulailon présente la particularité d'avoir rédigé un document annuel de référence en vue d'une cotation en bourse et déclare avoir choisi le Code de gouvernance établi par Middlenext³⁶. Bien qu'exploratoire, notre analyse sur les sociétés non cotées couvre donc les trois cas suivants : choix de se référer au Code AFEP-MEDEF / choix de se référer au Code Middlenext / choix de ne pas se référer à un Code de gouvernance d'entreprise.

Le panel des grandes entreprises pour l'étude des pratiques de mise en œuvre du Code AFEP-MEDEF totalise ainsi **57 entreprises**.

³⁶ Extrait du Document de base POULAILLON - 17 septembre 2015 : « Dans un objectif de transparence et d'information du Public dans la perspective d'une cotation de ses actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris, le Groupe a engagé une réflexion sur le Gouvernement d'entreprise et a choisi le Code de gouvernance établi par Middlenext dans la mesure où les principes qu'il contient sont compatibles et pertinents au regard de l'organisation, la taille, les moyens et la structure actionnariale de la Société ».

Liste des 57 entreprises :

Entreprises du CAC 40 :

Accor
Air liquide
Airbus group
Alcatel-Lucent
Alstom
Arcelormittal
Axa
BNP Paribas
Bouygues
Capgemini
Carrefour
Crédit Agricole
Danone
Edf
Essilor International
Gdf Suez
Gemalto
Kering
Lafarge
Legrand
L'Oréal
LVMH
Michelin

Société Générale
Solvay
Technip
Total
Unibail-Rodamco
Valeo
Veolia environnement
Vinci
Vivendi

10 sociétés cotées suivantes :

Air France – KLM
Areva
Biomérieux
Christian Dior
Dassault Systèmes
Faurecia
Havas
Peugeot
TF1
Thalès

Orange
Pernod Ricard
Publicis
Renault
Safran
Saint-Gobain
Sanofi
Schneider Electric

Sociétés non cotées :

Auchan
BPCE (Caisse d'épargne)
BPI
Crédit mutuel
La Poste
Poulaillon
SNCF

Visualisation du panel A

Exhaustivité du CAC 40 (référéncé en 2014)



10 sociétés cotées suivantes



7 sociétés non cotées



Pour ce panel, une analyse des documents de référence de l'année 2013 a également été intégrée, afin de rechercher d'éventuelles évolutions entre 2013 et 2014, en gardant toujours à l'esprit que l'année de référence pour la sélection des sociétés est l'année 2014. En effet, quelques changements dans le classement des plus gros titres se sont produits entre 2013 et 2014. Afin de garantir une cohérence dans le suivi des sociétés, nous avons analysé pour l'année 2013 les mêmes sociétés que pour l'année 2014, malgré le fait que

quelques-unes (plus exactement deux³⁷ d'entre elles) n'étaient alors pas encore entrées dans l'indice CAC40.

PANEL B relatif au Code Middlednext

Le panel B recense 36 valeurs moyennes et petites se référant (pour tout ou partie) au Code Middlednext. L'objectif est d'analyser si les résultats obtenus pour la première étude des pratiques des entreprises cotées par rapport au Code AFEP-MEDEF, dans les thématiques retenues, sont transposables pour les entreprises se référant au Code MiddleNext.

Ce panel a été essentiellement constitué à partir du rapport publié en mars 2016 par l'Institut Français de Gouvernement des Entreprises³⁸ (IFGE), faisant apparaître la liste des entreprises se référant au Code MIDDLENEXT pour l'exercice 2014. Deux autres sociétés³⁹, non référencées sur ce rapport, ont été ajoutées.

La société Boiron (société cotée qui a choisi de ne pas se référer au Code Middlednext) a également été analysée (à part), à titre exploratoire.

Le panel des petites et moyennes entreprises pour l'étude des pratiques de mise en œuvre du Code Middlednext totalise ainsi **37 entreprises**.

Liste des 37 entreprises :

Entreprises se référant au Code MIDDLENEXT :

Adocia	Henri Maire
Argan	Interparfums
Artprice.com	Lafuma
Aviation Latecoere	Laurent Perrier
Barbara Bui	Le Tanneur et cie
Capelli	Mr Bricolage SA
Chargeurs	Nanobiotix
Courtois SA	Naturex
Delfingen	Orapi
Diaxonhit	Recylex
Egide	Serge Ferrari Group
Exel Industries	Sodifrance
Fleury Michon	Supersonic Imagine
Foncière de Paris	Tipiak SA
Frey	Toupargel Groupe
Fromageries Bel	Trigano
Gaumont	Vetoquinol
Groupe Partouche	VrankenPommery Monopole

³⁷ Les sociétés Valeo et Alcatel-Lucent

³⁸ M. De Solages, Rapport 2015 sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext, Les publications de l'IFGE, 2016.

³⁹ Les sociétés Delfingen Industry et Diaxonhit

+ 1 société cotée qui a choisi de ne pas se référer au Code Middenext :
Boiron

Visualisation du panel B



Notons que deux catégories de propositions se distinguent du Code Middenext : les points de vigilance et les recommandations. Nous avons décidé de nous concentrer uniquement sur les recommandations.

La collecte de l'ensemble des documents de référence a ainsi permis la constitution de 2 corpus.

b- Espace de travail collaboratif : plateforme MOODLE

Les deux corpus ont été stockés sur une plateforme commune accessible à tous les participants de la recherche : MOODLE.

Sont disponibles sur cet espace collaboratif :

- les différents rapports annuels de référence des sociétés classés par année et par type de sociétés (CAC 40, 10 suivantes, non cotées, valeurs moyennes et petites) ;

- les documents généraux nécessaires à la recherche (projet de recherche, note méthodologique, rapport intermédiaire, comptes rendus de réunion, questionnaires de droit comparé, programme et retranscription des débats du workshop...);
- les résultats pour chacune des thématiques classés par Code ;
- les résultats pour le rapport final classés par thématique.

Architecture de la plateforme MOODLE \ Projet GIP Justice Codes de bonne gouvernance

- ▼ Proj_GIP_2014
 - ▶ Participants
 - ▼ Généralités
 - Forum des nouvelles
 - ▼ Sociétés du CAC 40
 - Rapports 2013
 - Rapports 2014
 - ▼ Sociétés cotées hors CAC 40
 - Rapports 2013
 - Rapports 2014
 - ▼ Sociétés cotées Middlednext
 - Rapports 2014
 - ▼ Sociétés non cotées
 - Rapports 2013
 - Rapports 2014
 - ▼ Documents généraux
 - Documents généraux Afep Medef
 - Documents généraux Middlednext
 - Autres documents généraux
 - WORKSHOP
 - ▼ RESULTATS CODE AFEP/MEDEF
 - Grille "Déontologie, éthique, formation"
 - Grille "Cumul des mandats"
 - Grille "Administrateurs indépendants"
 - Grille "Femmes, diversité et salariés"
 - Grille "Informations générales"
 - Grille "Rémunérations"
 - Grille "Comités"
- ▼ RÉSULTATS MIDDLENEXT
 - Grille "Conseils / comités"
 - Grille "Déontologie"
 - Grille "Indépendants"
 - Grille "Informations générales"
 - Grille "Mandats"
 - Grille "Mise en place des comités"
 - Grille "Rémunérations"
- ▼ RESULTATS POUR RAPPORT FINAL
 - Grille "Informations générales"
 - Grille "Déontologie, éthique et formation"
 - Grille "Administrateurs indépendants"
 - Grille "Comités"
 - Grille "Femmes, diversité, salariés"
 - Grille "Cumul des mandats"
 - Grille "Rémunérations"

c- Définition des thématiques / « groupes de travail »

Pour le panel A (AFEP-MEDEF)

7 thématiques ont été identifiées et ont ainsi donné lieu à la constitution des 7 groupes de travail suivants :

- **Groupe de travail sur les informations générales** : Informations générales, contenu du document, suivi et mise en œuvre.

Il était constitué de **Mathilde Julien, Cathy Giraud et Marc Konin Assoumou** qui ont rédigé les analyses de ce rapport, aidés de Pierre Emmanuel Berthier, Florence Debord et Cécile Nicod pour une partie de la saisie des données.

Le but de ce groupe de travail était de renseigner les informations générales relatives aux entreprises, mais également d'étudier dans les documents de référence, les autres thématiques que celles abordées dans le Code, de manière à proposer éventuellement un élargissement des questions abordées par le Code.

- **Groupe de travail sur la question des rémunérations**

Ce groupe était constitué de **Nicolas Borga, Florent Berthillon, Sylvie Dumanoir, Cécile Granier et Stéphanie Koensgen**. Ce groupe a traité de la question des rémunérations des administrateurs, des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux et de diverses informations sur les rémunérations.

- **Groupe de travail sur les femmes, la diversité et les salariés**

Ce groupe formé par **Pascale Deumier et Farida Khodri** a analysé les informations relatives à la présence des femmes, la diversité des compétences et nationalités, la représentation des salariés.

- **Groupe de travail sur les comités**

Ce groupe constitué par **Stéphane Gerry Vernières et Anastasia Sotiropoulou**, aidées pour une partie de la saisie par Mathieu Combet et Aude Chalaye, a analysé la liste des comités, les exigences communes aux différents comités, le comité d'audit, le comité des nominations, le comité des rémunérations.

- **Groupe de travail sur la question du cumul des mandats**

Ce groupe, formé par **Emma Ben Abdallah**, aidée de Carole Giraudet et Wolfgang Fraise pour la saisie des données, a étudié et analysé les questions relatives au nombre de mandats des dirigeants mandataires sociaux et des administrateurs et à la cessation du contrat de travail en cas de mandat social.

- **Groupe de travail sur la déontologie, l'éthique et la formation**

Blandine Rolland a effectué le travail de saisie et d'analyse pour les questions relatives à la déontologie, l'éthique et la formation.

- Groupe de travail sur les administrateurs indépendants

Thierry Favario a été chargé de la saisie et de l'analyse des données relatives à la question de l'indépendance des administrateurs.

Pour le panel B (Middlenext)

Une reprise des mêmes thématiques que pour le panel précédent a été effectuée pour ce panel, avec quelques ajustements liés aux spécificités du Code Middlenext. La thématique « Conseils/comités » analysée par **Pascale Deumier et Farida Khodri** remplace « Femmes, diversité et salariés » et la thématique traitant de la « Mise en place des comités » analysée par **Stéphane Gerry-Vernières et Anastasia Sotiropoulou** remplace « Comités ».

Récapitulatif des thématiques retenues pour les 2 panels

Code Afep-Medef	Code Middlenext
Informations générales	Informations générales
Rémunérations	Rémunérations
Femmes, diversité et salariés	Les conseils / comités
Comités	Mise en place des comités
Cumul des mandats	Cumul des mandats
Déontologie, éthique et formation	Déontologie, éthique
Administrateurs indépendants	Administrateurs indépendants

d- Construction des grilles d'analyse

Les grilles d'analyse

Suite à la constitution de groupes de travail pour chacune des thématiques identifiées, il a été décidé de réaliser autant de grilles d'analyse que de thématiques. Chaque groupe de travail a donc élaboré une « grille d'analyse » portant sur sa propre thématique, en mentionnant les dispositions de référence des recommandations du Code concernées. Ainsi, chaque groupe de travail a renseigné les informations concernant ses thématiques pour toutes les entreprises du panel. Ce choix méthodologie a permis à chaque groupe de développer une expertise sur sa problématique.

Au final, 7 grilles d'analyse ont été élaborées, constituant ainsi, une fois le travail de saisie achevée, 7 bases de données distinctes.

L'outil utilisé pour la construction de ces grilles d'analyse est Limesurvey (logiciel d'enquête statistique et de sondage).

Les variables

Afin de permettre la jointure entre les différentes bases de données, des variables d'identification communes ont été systématiquement renseignées : numéro d'identifiant et nom de l'entreprise.

Concernant la formulation des variables relatives aux recommandations du Code, voici un exemple pour la thématique des « Administrateurs indépendants », à partir de la recommandation 9.1 du Code AFEP-MEDEF citée ci-dessous :

9. LES ADMINISTRATEURS INDEPENDANTS

- 9.1.** Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Ainsi, par administrateur indépendant, il faut entendre, non pas seulement administrateur non-exécutif c'est-à-dire n'exerçant pas de fonctions de direction de la société ou de son groupe, mais encore dépourvu de liens d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci.

La variable associée à cette recommandation a été formulée avec les modalités de réponse suivantes : « Oui / Non et justifié / Non et non justifié ».

La distinction entre « non et justifié » et « non et non justifié » permet l'analyse du principe du « *comply or explain* ».

Voici une visualisation de la variable telle qu'affichée sur l'outil de saisie utilisé, avec la possibilité de renseigner librement une zone de commentaires pour spécifier des références ou d'éventuels compléments d'informations :

La définition de l'indépendance d'un administrateur donnée par la société est en conformité avec le point 9.1 du code AFEP-MEDEF?

Veillez sélectionner une réponse ci-dessous

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié
- Sans réponse

Veillez saisir votre commentaire ici:

Afin d'illustrer l'ampleur du travail de saisie et des bases de données constituées, les tableaux ci-dessous renseignent le nombre de variables formulées pour chacun des 2 Codes étudiés, par thématique :

Thématiques du Code AFEP-MEDEF	Nombre de variables
Informations générales	60
Rémunérations	100
Femmes, diversité et salariés	26
Comités	65
Cumul des mandats	15
Déontologie, éthique et formation	20
Administrateurs indépendants	7
TOTAL	293

Thématiques du Code Middledenext	Nombre de variables
Informations générales	44
Rémunérations	12
Les conseils / comités	42
Mise en place des comités	14
Cumul des mandats	9
Déontologie, éthique	17
Administrateurs indépendants	7
TOTAL	145

Pour le Code AFEP-MEDEF, près de 300 variables ont été renseignées au total (dont 1/3 relevant de la thématique des rémunérations) et pour le Code Middledenext, près de 150 variables ont été renseignées.

B- Confrontation des résultats empiriques avec le terrain et le droit applicable au niveau européen

1- Organisation d'un workshop de discussion des résultats empiriques

Après la saisie, le traitement et l'analyse des données empiriques, il a été décidé d'organiser un workshop qui s'est tenu les 1^{er} et 2 décembre 2016 à l'université Lyon 2 dans l'objectif de présenter les résultats de la recherche menée depuis janvier 2015 sur les pratiques effectives d'un important panel d'entreprises en matière de gouvernance et de recueillir les observations d'experts en matière de gouvernance d'entreprise. Les experts invités étaient issus des milieux patronaux (AFEP, MEDEF, CGPME, HCGE), syndicaux (CGT), de la plateforme RSE, d'entreprises et de praticiens (Groupe Boiron, avocat spécialisé en Corporate governance), d'institutions spécialisées (AMF, APIA) et d'universitaires (RIODD, Paris 1, Paris 2, Toulon).

Ainsi, après une introduction générale de la question de la gouvernance d'entreprise et des deux Codes de référence en la matière (AFEP-MEDEF et Middlednext), une présentation de la recherche a été faite, tant du point de vue théorique que du point de vue méthodologique (méthode empirique, panel des entreprises de référence). Le directeur juridique de l'AMF, en charge de la rédaction du rapport annuel de mise en œuvre du Code AFEP-MEDEF, a également fait part de la méthode suivie par son institution afin de comparer les différentes options.

Ensuite deux sessions ont été organisées sur les thématiques de gouvernance d'entreprise étudiées (diversité, place des femmes et des salariés, cumul des mandats et des contrats de travail, éthique et déontologie, indépendance des administrateurs, comités de gouvernance et de direction, rémunération des dirigeants et des administrateurs). Ces deux sessions ont donné lieu à une présentation détaillée des résultats de la recherche GIP par les membres de l'équipe, puis à une session de débats et de discussions avec le panel d'experts présents⁴⁰.

Enfin, une dernière session a eu lieu en ouverture sur les expériences en droit comparé avec la présentation de l'encadrement juridique de la gouvernance d'entreprise en Belgique, au Royaume Uni et en Espagne puis d'une synthèse sur l'apport de ces droits étrangers et d'une présentation des projets et instruments de l'Union européenne en matière de gouvernance d'entreprise. Une présentation finale du principe « *comply or explain* », emblématique de la question dont le droit organise l'application des prescriptions en la matière, a été faite. Les débats et discussions qui ont accompagné les présentations ont été enregistrés et retranscrits afin que les membres de l'équipe puissent les intégrer dans leurs analyses thématiques.

2 – Etude de droit européen et de droit comparé

⁴⁰ Notons que certains débats ont été vifs lors de la première session, notamment parce que la démarche de confier une telle étude à des chercheurs et à des universitaires sur la mise en œuvre des codes de gouvernance d'entreprises a pu être vue comme illégitime ou potentiellement trop critique par les acteurs de la vie des affaires. Les autres sessions ont été paradoxalement plus sereines alors que les thématiques abordées (indépendance, rémunérations) étaient plus controversées.

Pour compléter l'analyse effectuée par le groupe de travail constitué par **Emmanuelle Mazuyer et Camille Percher** sur le droit européen applicable ou en gestation, nous avons élaboré un questionnaire commun en vue de dresser un état des lieux sur la gouvernance d'entreprise dans les 4 pays étrangers de référence (Royaume-Uni, Espagne, Allemagne, Belgique). Ces études de droit étranger ont donc été réalisées sur la base des réponses de **José Maria Miranda Boto**, pour l'Espagne, **Achim Seifert** pour l'Allemagne et **Auriane Lamine** pour la Belgique et synthétisées par Emmanuelle Mazuyer.

Le questionnaire contenait de nombreuses questions ouvertes, proposant ainsi au répondant de répondre librement, par une ou plusieurs phrases. Même s'il est plutôt d'usage d'utiliser de manière modérée les questions ouvertes dans le cadre d'un questionnaire, nous avons ici choisi de les privilégier pour deux raisons :

- d'une part, car la taille très réduite de notre échantillon le permettait (4 pays).
- d'autre part, car ces questionnaires ont été analysés individuellement en vue d'élaborer une synthèse (et cela plutôt dans l'esprit d'une analyse que l'on peut mener en conduite d'entretien).

L'ensemble des résultats issus de cette recherche seront successivement présentés dans ce rapport conformément à nos objectifs de départ.

Ce rapport final rassemble d'abord les analyses basées sur notre étude empirique (dont les résultats figurent en annexe) à partir des documents annuels de référence des trois groupes d'entreprises françaises sur leurs pratiques de gouvernance qui dressent un état des lieux de la mise en œuvre des codes de gouvernance d'entreprise (Partie I). Se trouvent ensuite les études de droit comparé et de droit européen qui débouchent sur les caractéristiques du cadre français actuellement applicable en matière de gouvernance d'entreprise en France dans une perspective critique (Partie II).

PARTIE I

LES PRATIQUES DE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES: QUELLE EFFECTIVITE DES CODES DE GOUVERNANCE ?

Cette première partie vise à présenter les résultats des données issues des grilles thématiques pour les trois groupes d'entreprises issus de nos panels. Ainsi, seront ici développées les pratiques de mise en œuvre du Code AFEP-MEDEF par les grandes entreprises cotées (CAC 40 ainsi que les dix entreprises suivantes) (Chapitre 1), puis celles des entreprises cotées de moyenne et petite valeur qui se réfèrent au Code Middlenext (Chapitre 2), et enfin les pratiques des sociétés non cotées qu'elles se réfèrent ou non à un Code de gouvernance d'entreprise (Chapitre 3).

CHAPITRE 1 – LA MISE EN ŒUVRE DU CODE AFEP-MEDEF

Nous verrons ici, pour chaque thématique, les résultats statistiques des différentes grilles élaborées et qui devaient être renseignées à partir des documents annuels de référence de 2013 et 2014, suivis des premières analyses de chacun des groupes de travail des résultats de ces données relatives aux pratiques des entreprises se référant au Code AFEP-MEDEF. Suivent donc les résultats pour les informations générales (Section 1), les administrateurs indépendants (Section 2), les comités (Section 3), le cumul des mandats (Section 4), la déontologie, l'éthique et la formation (Section 5), les femmes, la diversité et les salariés (Section 6) et enfin la question des rémunérations (Section 7).

Section 1- Les résultats relatifs aux informations générales

Le groupe « Informations générales » s'est attaché à collecter :

- les données relatives au support choisi ;
- les données générales sur la société émettrice (secteur d'activité, forme sociétaire et structure de gouvernance, chiffre d'affaires, données d'actionnariat, etc.) ;
- les informations sur le Conseil d'Administration ou le Conseil de surveillance (composition, comités spécialisés, nombre de réunions, etc.) ;
- les informations concernant l'application du Code AFEP-MEDEF dans la logique du principe « *comply or explain* » (référence au Code, application de ses recommandations, choix d'écarter une ou plusieurs recommandations, identification des justifications le cas échéant, etc.).

A – Remarques générales

1- Sur la saisie même des données dans chaque thématique

- Les difficultés pour remplir la grille.

Au début du travail de saisie, il a parfois été difficile de **trouver les informations** dans les documents établis par les sociétés compte tenu de la longueur de ces documents, du volume important des informations fournies, de la forme du document lui-même qui n'est pas, à proprement parler, réglementée. Cependant, une certaine standardisation dans l'organisation des informations permet, à l'usage, un repérage plus aisé des données.

La saisie, dans la grille, des informations diffusées par les sociétés a posé **des difficultés d'interprétation, de catégorisation**, sans doute en raison de la marge de liberté dont disposent les sociétés. Ces difficultés ont été résolues en amont, afin d'assurer l'homogénéité des informations saisies par les membres du groupe. A titre d'exemple, nous reviendrons ici sur les difficultés rencontrées et les solutions adoptées pour les résoudre, s'agissant de deux questions : le nom du support de l'information lui-même (document de référence, rapport annuel, autre) et les appellations choisies par les sociétés pour les comités spécialisés.

L'un des premiers champs à renseigner dans la grille « Informations générales » est le « **type de document** » utilisé par l'entreprise. Il s'agit d'identifier le support de l'information. Selon le Code AFEP-MEDEF, « les sociétés cotées qui se réfèrent à ce Code de gouvernement d'entreprise doivent faire état de manière précise, **dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel**, de l'application des présentes recommandations ». Si, *a priori*, l'option laissée aux sociétés s'agissant du support a peu d'enjeux, le choix d'établir un document de référence pourrait traduire un souci / un effort de « communication » des sociétés à l'égard de leurs investisseurs.

Les sociétés cotées ont une **obligation** de publication dans les délais réglementaires, de rapports - le rapport financier annuel et le rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise. Elles doivent présenter, dans leur rapport annuel, une déclaration sur le gouvernement d'entreprise dans laquelle elles indiquent le Code de gouvernement d'entreprise auquel elles décident de se référer, et éventuellement, les modalités de ce Code qu'elles ne respectent pas ainsi que les raisons pour lesquelles elles ont décidé d'y déroger (selon la règle « appliquer ou expliquer »). Par ailleurs, toute société cotée **peut** établir, chaque année, un document de référence. Ce document de référence est donc **facultatif**. Il est davantage un outil de communication donnant aux parties prenantes toutes les informations nécessaires pour fonder leur jugement sur l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur. Lorsque le document de référence incorpore l'information réglementée comme, le rapport financier annuel ou le rapport sur le gouvernement d'entreprise, il est alors soumis aux modalités de diffusion propres à l'information réglementée. Dans ce cas, le document de référence peut faire office de rapport financier annuel (l'émetteur est alors dispensé de la publication séparée du rapport financier annuel). Les sociétés ont donc le choix de publier un document de référence et, si elles ne font pas ce choix, elles doivent publier un rapport financier annuel qui présente certaines des informations du document de référence. Ces différentes options⁴¹ ont été source de difficultés dans la saisie des données.

⁴¹ En fonction des documents qui y sont inclus, le document de référence est parfois désigné « 2 en 1 » lorsqu'il fait également office de rapport financier annuel, ou « 3 en 1 » lorsqu'il comprend aussi le rapport de gestion, voire « 4 en 1 ».

Nous avons dès lors choisi de « compter » un document intitulé « Document de référence – Rapport financier annuel » comme « Document de référence » sachant que ce dernier peut valoir rapport financier annuel (article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier), rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée générale (articles L. 225-100 et suivants du Code de commerce) et rapport du président sur la gouvernance et le contrôle interne (article L. 225-37 du Code de commerce). Dans la même ligne, un document intitulé « Document de référence » précisant que « les éléments du rapport financier annuel figurent dans le document de référence et sont identifiés par le pictogramme RFA » a été compté comme « Document de référence ».

Nous avons ainsi constaté que le document de référence était établi par plus de la moitié des sociétés de notre échantillon (ici les sociétés du CAC 50) : 65,3% des sociétés du CAC 50 établissent un document de référence. Comme le souligne l'AMF elle-même, ce support est un « document qui devient la référence ». Il constitue donc une pratique courante et les données statistiques que nous avons établies montreraient ainsi les efforts de « communication » des sociétés à destination des investisseurs.

Le groupe de travail sur les « Informations générales » s'est également chargé de la saisie des données concernant les caractéristiques et le fonctionnement des conseils d'administration et des conseils de surveillance. Pour illustrer les difficultés de saisie liées à la marge de liberté donnée à la société, on peut évoquer ici les **comités spécialisés** du conseil - **comités d'audit, comités des rémunérations et comités des nominations** - dont se sont très largement dotées les sociétés du CAC 50 (98 % des sociétés ont des comités spécialisés). Souvent, les deux derniers sont fusionnés en un seul « comité des rémunérations et des nominations ». Dans ce cas, nous avons retenu, dans une approche fonctionnelle, que les deux comités étaient présents même s'ils ne sont pas distincts. Par ailleurs, nous avons relevé que certaines sociétés mettent en place des comités dits « stratégiques », « de gouvernance » ou encore « d'éthique » et ont 4 voire 5 comités.

Enfin, **le traitement des informations** collectées peut s'avérer délicat. Ainsi en est-il, par exemple, du traitement des données relatives à l'actionnariat. La précision des données collectées dépend très largement des documents publiés. Nous avons distingué les actionnaires familiaux, les actionnaires dirigeants et salariés, les actionnaires étatiques, les actionnaires financiers (les sociétés d'assurance, les banques et les sociétés d'investissement), les actionnaires « industriels » (sociétés) et l'auto-détention. A titre d'exemple, la catégorie « actionnaires familiaux » englobe à la fois les parts détenues directement par la famille et celles détenues par l'intermédiaire de holdings dont les actionnaires principaux sont les dirigeants de la société étudiée.

2- Les questions les plus difficiles à renseigner

Pour les « informations générales », les questions les plus complexes à renseigner sont celles renvoyant au « *comply or explain* » en raison de la part de subjectivité que les réponses supposent.

Selon le Code AFEP-MEDEF, « *les sociétés cotées qui se réfèrent à ce Code de gouvernement d'entreprise doivent faire état de manière précise, dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel, de l'application des présentes recommandations et fournir une*

*explication lorsqu'elles écartent, le cas échéant, l'une d'entre elles. L'explication à fournir lorsqu'une recommandation n'est pas appliquée doit être **compréhensible, pertinente et circonstanciée**. Elle doit être **étayée et adaptée à la situation particulière** de la société et indiquer, de **manière convaincante**, en quoi cette spécificité justifie la dérogation ».*

En ce sens, nous avons à indiquer dans la grille, notamment, si l'explication fournie pour écarter les recommandations, si tel était le cas, paraissait compréhensible, pertinente et circonstanciée.

Il faut préciser ici que les questions de mise en œuvre de la règle « appliquer ou expliquer » se posent pour chaque recommandation. Elles sont donc renseignées par chaque groupe, sur chaque recommandation. Ainsi, le travail du groupe « Informations générales » a « seulement » permis d'identifier la ou les recommandations qui sont le plus souvent « concernées » par l'alternative « *explain* », sans toutefois entrer dans le détail.

Concrètement, nous avons indiqué les recommandations écartées par leur numéro, sans indiquer les « sous-points » écartés ou non, pour chaque recommandation. Par exemple, la recommandation 9 se divise en sous-recommandations (9.1 à 9.5). La sous-recommandation 9.4 prévoit six critères. Lorsque l'entreprise écarte deux critères qu'elle considère comme non-significatifs, nous avons considéré que, pour le groupe « Informations générales », l'entreprise utilisait la possibilité de se justifier sur la recommandation 9. En somme, l'entreprise utilise la possibilité de s'expliquer sur la recommandation 9 ou l'un des éléments de cette recommandation. Le travail du groupe « Informations générales » permet ainsi simplement d'identifier quelles recommandations sont le plus touchées par la règle « *comply or explain* ».

B- L'effectivité des recommandations du Code mise en évidence par les pratiques des entreprises

Les entreprises se réfèrent principalement à la législation, au Code AFEP-MEDEF et à son guide d'application, mais aussi à des sources propres à l'entreprise.

Les sociétés cherchent à donner une impression de conformité avec les recommandations et effectivement elles donnent cette impression qu'elles les appliquent : à cet égard, elles sont « convaincantes » (pour reprendre un terme employé par le Code AFEP-MEDEF). Cependant, selon nos résultats, 75,3 % des entreprises du CAC 50 écartent au moins une recommandation du Code AFEP-MEDEF. Pour les données collectées par le groupe « Informations générales », 24,7 % des entreprises sont ainsi en conformité avec le Code et appliqueraient l'ensemble de ses recommandations.

Deux recommandations paraissent cependant particulièrement concernées par le « *comply or explain* » dans sa « dimension justificative ». Il s'agit des recommandations 9 sur « Les administrateurs indépendants » et 23 sur « Les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux ». En effet, 54,3 % des sociétés du CAC 50 qui écartent une recommandation, écartent (souvent en partie, souvent avec une justification – voir Groupe « Administrateurs ») la première recommandation (recommandation 9) et 45,7 % du même

panel écartent (souvent en partie, souvent avec une justification – Voir Groupe « Rémunérations ») la seconde (recommandation 23).

Par ailleurs, les résultats et l'analyse portant sur la recommandation 3 et le mode de gouvernance peuvent être présentés ici. Sur cette question de la structure de gouvernance, le Code AFEP-MEDEF renvoie au droit français s'agissant de la possibilité de choix entre la formule moniste (conseil d'administration) et la structure duale (directoire et conseil de surveillance). Il en va de même, pour les sociétés à conseil d'administration, s'agissant du choix entre la dissociation des fonctions de président et de directeur général et l'unicité des fonctions.

Pour les sociétés cotées du « CAC 50 » constituant notre panel, le choix est majoritairement celui d'une structure moniste (plus de 80 % des sociétés – 86,6 %) avec la nomination d'un Président Directeur Général (78,8 % des sociétés à structure moniste ont un PDG). 96 % des sociétés cotées donnent l'information de leur choix de mode de gouvernance. L'information sur ce choix est qualifiée par le Code AFEP-MEDEF d'« indispensable » (recommandation 3.2).

De ce point de vue, les sociétés se conforment à la recommandation selon laquelle elles devront informer clairement les actionnaires du choix effectué. Cependant, au-delà de la simple information sur le choix entre l'une ou l'autre formule, l'entreprise doit également exposer ses motivations et justifications. On notera que, la recommandation sur la teneur de l'information requise est formulée de manière particulièrement obscure par le Code AFEP-MEDEF. La recommandation semble extrêmement souple si l'on retient la première partie de la proposition – « le document de référence ou le rapport annuel **peuvent** être le support de l'information » – mais elle est plus contraignante si l'on retient la fin de la recommandation – « le conseil **doit** exposer les motivations et justifications de ses choix ». Nous en avons retenu une lecture exigeante et nous avons cherché à identifier les justifications pour repérer les éventuelles récurrences dans les motivations avancées. Dans les documents analysés, l'unification des fonctions en la personne du président-directeur général est souvent présentée comme liée à un contexte de crise, dans la mesure où elle permettrait de renforcer la réactivité et l'efficacité du pilotage stratégique. Mais les justifications peuvent paraître lacunaires, subjectives, voire standardisées.

Dans la même ligne, s'agissant de la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, la justification est surtout d'ordre chronologique (dissociation provisoire dans un contexte de succession), d'avantage qu'une vraie motivation de bonne gouvernance. Il s'agira donc de mettre l'accent sur la façon dont le choix de structure est communiqué, ce qui pourrait illustrer une sorte de dévoiement des exigences de bonne gouvernance. Il faudra déterminer si la préférence très nette des sociétés françaises pour un système unitaire suppose ou non que ce choix soit clairement justifié.

Selon le HCGE par exemple, cet exposé est particulièrement nécessaire pour les sociétés qui attribuent les deux fonctions à la même personne, compte tenu de l'hostilité de nombreux investisseurs, notamment à l'étranger, à l'égard de cette pratique. On peut considérer que c'est la raison pour laquelle le Code AFEP-MEDEF, qui ne privilégie ni l'un ni l'autre des deux modes de fonctionnement, recommande que le choix du conseil d'administration soit

explicité. En somme, la question n'est pas ici celle de la forme d'organisation choisie. La question est celle de la « sincérité » avec laquelle les sociétés adoptent les recommandations du Code AFEP-MEDEF. S'il s'avère qu'elles n'expliquent pas concrètement et précisément les raisons pour lesquelles elles ont fait tel ou tel choix en matière de gouvernance, on pourra douter qu'elles répondent aux exigences du Code.

Section 2- Les Administrateurs indépendants

A- Remarques générales

1- Généralités.

Le Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, révisé en juin 2013, comprend une **partie 9** spécialement dédiée aux administrateurs indépendants. Celle-ci est à rapprocher de la **partie 15** relative aux comités du conseil d'administration. Ces deux parties sont complémentaires en ce qu'elles fixent, en premier lieu, la **définition de l'indépendance** de l'administrateur et, en second lieu, **la pondération** et donc l'influence des administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration. L'objet de l'étude consiste donc à apprécier, à travers l'examen des documents de référence des sociétés, le respect par celles-ci tant des critères d'indépendance que de la place des administrateurs indépendants dans le conseil d'administration.

2- L'indépendance

Le Code AFEP-MEDEF donne une définition générale de l'indépendance (pt. 9.1.), les critères de l'indépendance qui sont débattus annuellement par le comité de nomination (pt. 9.4.) et les modalités de retranscription de l'information dans le cadre du document de référence (pts 9.3. et 9.4.). L'approche de l'indépendance par le Code AFEP-MEDEF laisse une certaine marge d'appréciation au conseil d'administration qu'il s'agisse de l'indépendance en général (pt. 9.3) ou de certains critères de l'indépendance (pt. 9.4). La technique de rédaction employée (recours à des standards comme, par exemple, l'expression « *part significative de l'activité* ») et l'application du mécanisme « *comply or explain* » l'expliquent. Le Code impose cependant une extériorisation des motifs d'appréciation, le cas échéant, dans le document de référence.

3- La pondération

Le Code AFEP-MEDEF détermine la pondération du nombre d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration (pt. 9.2. : la moitié ou un tiers du conseil d'administration selon que la société est contrôlée ou non) et dans les différents comités de ce dernier : comité d'audit (pt. 16.1 : composition à au moins deux tiers d'administrateurs indépendants), comité de rémunération (pt. 18.1 : composition en majorité d'administrateurs indépendants et présidence par un administrateur indépendant). En revanche, aucune disposition particulière ne concerne la composition du comité de sélection et de nomination (ce qui s'explique au regard de la dimension stratégique des décisions prises).

Le choix des critères de proportion peut poser quelques problèmes méthodologiques. Par exemple, évoquer « la moitié » du conseil d'administration suppose une parité des membres en son sein. De même le critère d'un « tiers » ou de « deux tiers » implique une base de calcul qui s'y prête. Ainsi, un comité d'audit comprenant cinq membres dont trois administrateurs indépendants (donc 60 %) ne remplit pas l'obligation imposée par le Code AFEP-MEDEF. Le non-respect l'est sans doute à la lettre mais non dans l'esprit.

B. Analyse

1- L'information.

Accessibilité matérielle.

L'information relative au respect de la définition de l'indépendance et à la pondération de la place des administrateurs indépendants est facilement accessible. Plusieurs raisons l'expliquent :

- La recherche par « mots-clés » permet d'accéder rapidement à l'information pertinente, sans doute parce que les sociétés visées se sont appropriées la terminologie employée par le Code AFEP-MEDEF ;
- Le sommaire du document de référence comprend généralement une rubrique spécialement dédiée à la composition du conseil d'administration et donc à l'évaluation de l'indépendance des administrateurs ainsi que leur nombre dans chacun des comités ;
- L'information relative aux administrateurs indépendants est condensée et non éparpillée dans l'ensemble du document de référence.

Accessibilité intellectuelle.

Le problème posé est de déterminer si l'information délivrée dans le document de référence est intelligible.

- La présentation de l'information varie selon les sociétés. Il pourrait être suggéré d'harmoniser l'ensemble en privilégiant une analyse détaillée pour chaque administrateur suivie d'une synthèse sous forme de tableau (croisant le nom de l'administrateur et les critères d'indépendance) ;
- Comme il a été écrit (*v. supra*), le Code AFEP-MEDEF octroie certaines marges d'appréciation aux sociétés sous la réserve d'explicitier les raisons de la décision. Dans l'ensemble, la présentation qui en est faite dans les documents de référence est satisfaisante et suit le schéma suivant : position du problème (par ex. : appréciation du caractère significatif de la relation entretenue avec la société), analyse faite et conclusion tirée. Cette façon de procéder montre que le problème a été vu et a été traité ; il ne permet cependant pas d'apprécier l'opportunité de la conclusion (il s'agit davantage d'un compte rendu d'un processus de décision).

2- L'indépendance.

Le respect du critère d'indépendance appelle les observations suivantes :

- Principe : plus de **neuf sociétés sur dix** (98,9 % avec un taux de réponse de 93,1 %) se réfèrent à la définition de l'indépendance du Code AFEP-MEDEF (pt. 9.1.). Les autres sociétés invoquent généralement la soumission à un système étranger de règles comprenant également des dispositions relatives aux administrateurs indépendants (loi belge, Code de gouvernance des Pays-Bas...). Autrement écrit, elles ne se réfèrent pas au Code AFEP-MEDEF ;
- « *Comply or explain* ». Un critère est parfois écarté comme étant jugé ne compromettant pas l'indépendance de l'administrateur : la condition de « *ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans* ». La mise à l'écart se justifie par le fait que dans certains secteurs d'activités (pétrochimie...) l'ancienneté est le gage de l'expertise.

3- Pondération.

Conseil d'administration.

Plus de **neuf sociétés sur dix** (91,4 %) respectent la pondération d'administrateurs indépendants au sein de ce conseil. Les sociétés qui ne respectent pas cette pondération, ou bien se réfèrent à une réglementation étrangère, ou bien arguent de l'existence d'un pacte d'actionnaires, voire invoquent une autre règle (loi du 26 juillet 1983 pour EDF). Autrement dit, la trajectoire passée de la société ou la composition de son actionnariat et la nécessité de ménager des équilibres peuvent interférer avec les règles de pondération au sein du conseil d'administration.

Comité d'audit.

Plus de **huit sociétés sur dix** (87,2 %) respectent la proportion de deux tiers d'administrateurs indépendant au sein de ce comité. Le différentiel avec le résultat précédent s'explique principalement par le problème de calcul identifié précédemment : les administrateurs indépendants sont toujours majoritaires mais pas toujours à hauteur des deux tiers.

Comité de rémunération.

Plus de **neuf sociétés sur dix** (92,1 %) comptent une majorité d'administrateurs indépendants au sein de ce comité. Ce taux particulièrement important s'explique sans doute par le caractère sensible des décisions relatives aux rémunérations (risques pénal et fiscal, risque lié à l'opinion publique).

Comité de sélection.

Pour mémoire, le Code AFEP-MEDEF ne comprend aucune disposition relative à la composition de ce comité. Celui-ci est composé majoritairement d'administrateurs

indépendants (84,9 %). Ce résultat s'explique largement par le fait que de nombreuses sociétés ont fusionné les comités de rémunération et de sélection.

En conclusion, l'examen des sociétés concernées (CAC 50) par l'étude montre que celles-ci respectent, dans l'ensemble, les règles relatives aux administrateurs indépendants énoncées dans le Code AFEP-MEDEF. Il est à noter que les taux de conformité sont encore plus importants lorsque l'échantillonnage ne comprend que les sociétés cotées du CAC40.

C. Prolongements

De manière empirique, l'étude des différents documents de référence, pourrait amener à s'interroger sur les points suivants.

Un avantage concurrentiel ?

Il est à noter que de très nombreuses sociétés vont ***au-delà*** des pondérations qu'énonce le Code AFEP-MEDEF. Des conseils d'administration sont composés majoritairement d'administrateurs indépendants tandis que des comités d'audit, par exemple, le sont exclusivement. Au-delà du respect de la règle et de son appropriation par les sociétés, cette pratique peut signifier que celles-ci envisagent le recours aux administrateurs indépendants comme un avantage concurrentiel : apport de compétences par des personnes très qualifiées et expérimentées, aptitude à rassurer les investisseurs sur la qualité de la gestion...

Quel profil ?

La généralisation des administrateurs indépendants pose le problème du vivier de recrutement. Il serait ainsi intéressant de dresser le profil de ces administrateurs : leur parcours, une éventuelle cooptation, l'existence de « filières »...

Autrement écrit, existe-t-il une diversité satisfaisante de ces administrateurs indépendants ? Un parcours rapide des profils des administrateurs indépendants révèle des personnes susceptibles d'apporter une très forte valeur ajoutée technique à l'occasion de la prise de décision. Jouent-ils, pour autant, un rôle de contre-pouvoir ? C'est, en somme, la question de l'originalité même de l'institution d'administrateur indépendant qui est ici posée.

Quelle formation ?

Une manière d'assurer cette originalité de l'institution ne passerait-elle pas par une forme de « *certification* » ? Le problème, au final, est de déterminer l'identité des institutions qui créent le vivier dans lequel les sociétés puisent leurs administrateurs indépendants.

Evolution.

La version révisée du Code AFEP-MEDEF de 2016 introduit un nouveau critère pour juger de l'indépendance de l'administrateur :

« Un dirigeant mandataire social non exécutif ne peut être considéré comme indépendant s'il perçoit une rémunération variable en numéraire ou des titres ou toute rémunération liée à la performance de la société ou du groupe »

L'introduction de ce critère conduit à créer un statut encore plus spécifique pour l'administrateur indépendant. En effet, cette dernière qualité devrait entraîner l'absence de versement de ce type de rémunération. Il s'agit donc moins d'un **élément** de l'indépendance que d'une conséquence de l'**indépendance**.

Section 3- Le cumul des mandats

A- Remarques générales

1- Fondements textuels

Les points 19 et 22 du Code AFEP-MEDEF concernent la question des cumuls : pour le premier, le cumul des mandats sociaux et pour le second, le cumul d'un mandat de dirigeant social avec un contrat de travail.

a- Le cumul des mandats sociaux

Le point 19 du code AFEP-MEDEF distingue la qualité de dirigeant mandataire et celle de simple mandataire. Il recommande aux dirigeants mandataires de ne pas exercer plus de deux autres mandats d'administrateurs dans des sociétés cotées extérieures au groupe (pt.19.2). Il ouvre la possibilité de cumuler jusqu'à quatre mandats aux administrateurs dans des sociétés cotées extérieures au groupe (pt.19.4). Il prévoit en outre que le dirigeant doit recueillir l'avis du conseil avant d'accepter un nouveau mandat dans une société cotée (pt.19.2) alors que l'administrateur est seulement tenu d'informer le conseil de ses mandats dans d'autres sociétés françaises ou étrangères (pt. 19.5).

Ces dispositions relatives au nombre de mandats déclinent concrètement le principe ou l'objectif énoncé dès le premier alinéa de la recommandation : l'administrateur consacre à ses fonctions le temps et l'attention nécessaires (pt. 19.1). En posant une approche quantitative, elles garantissent aussi le respect d'autres points du Code : le respect du critère d'indépendance des administrateurs que l'absence de conflits d'intérêts des dirigeants mandataires sociaux.

Par ailleurs, il est possible de comparer les recommandations du code AFEP-MEDEF avec les dispositions législatives sur ce point. Depuis les années 2000, la question des cumuls des mandats a fait l'objet de différentes approches par le législateur. La loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques⁴² a réduit de huit à cinq le nombre de mandats susceptibles d'être cumulés par une personne physique et avait, par la même occasion, mis en place des dérogations étroitement définies afin de crédibiliser et de responsabiliser les fonctions d'administrateur et de dirigeant. Peu de temps après, la loi du

⁴² Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques.

29 octobre 2002⁴³ a assoupli de nouveau le cadre des limitations du cumul des mandats. Sans renoncer au mouvement d'encadrement amorcé, la loi du 29 octobre 2002 a offert des facultés de cumul plus nombreuses encore que celles mises en place par la loi dite « NRE » de 2001.

Le Code AFEP-MEDEF et le Code de commerce prévoient actuellement deux types de plafonds, mais selon des modalités et des conditions qui diffèrent entre les deux sources. Ainsi, ils instaurent d'abord un plafond global qui prend en compte tous les mandats confondus, et ils prévoient un autre plafond qui prend seulement en compte les mandats d'administrateurs et de membres du conseil de surveillance.

Le plafonnement global des mandats sociaux

Le plafond global des mandats sociaux est prévu par l'article L. 225-94-1 du Code de commerce. Il dispose qu'une personne ne peut détenir plus de cinq mandats de directeur général, de membre du directoire, de directeur général unique, d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance de société anonyme ayant leur siège social en France. En outre, une disposition a été ajoutée à cet article par la loi dite « Macron » du 10 juillet 2015⁴⁴. Désormais, si la société anonyme dans laquelle le directeur général, le membre du directoire ou le directeur général unique exerce son mandat est cotée, il ne pourra exercer, outre ce mandat exécutif, que deux autres mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance au sein de sociétés cotées extérieures au groupe. Cette préconisation supplémentaire est applicable à condition que la société cotée dans laquelle est exercé le mandat exécutif de directeur général, membre du directoire ou de directeur général unique comporte au moins 5.000 salariés permanents dans la société et ses filiales, directes ou indirectes, dont le siège social est fixé sur le territoire français ou au moins 10.000 salariés permanents dans la société et ses filiales, directes ou indirectes, dont le siège social est fixé sur le territoire français et à l'étranger. La loi « Macron » a par conséquent restreint encore les possibilités de cumul, puisqu'on passe d'un maximum de cinq mandats détenus dans des sociétés anonymes, à trois mandats dans le cas où les sociétés anonymes sont cotées avec les conditions d'effectifs mentionnées.

Le point n° 19 du Code AFEP-MEDEF instaure quant à lui un seul plafond global. Il préconise au « dirigeant mandataire social » d'exercer un maximum de trois mandats au sein de sociétés cotées, que leur siège social soit en France ou à l'étranger. Il préconise au dirigeant de recueillir l'avis du conseil avant acceptation d'un nouveau mandat dans une société cotée. Le président dissocié est exclu de ces préconisations, mais le Code AFEP-MEDEF précise que le conseil peut formuler des recommandations spécifiques en la matière eu égard à son statut et aux missions particulières qui lui ont été confiées.

Ainsi, le Code AFEP-MEDEF met en place un seul plafond global de trois mandats, il ne restreint pas ses préconisations aux mandats exercés dans les sociétés anonymes, mais étend son champ d'application à toutes les sociétés cotées dont le siège social est établi en France et à l'étranger et ne prévoit pas de conditions de seuils d'effectifs à l'instar du Code

⁴³ Loi n° 2002-1303 du 29 octobre 2002 modifiant certaines dispositions du Code de commerce relatives aux mandats sociaux.

⁴⁴ Loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques.

de commerce. Ainsi, même si la loi « Macron » a entendu se rapprocher des recommandations du Code AFEP-MEDEF en 2015 par la mise en place du plafond de trois mandats dans certains cas, l'énoncé du Code AFEP-MEDEF reste plus restrictif.

Le plafonnement des mandats d'administrateurs et de membres des conseils de surveillance

Le point n° 19 du Code AFEP-MEDEF et l'article L. 225-21 du Code de commerce prévoient un autre plafond de mandats destiné aux administrateurs et aux membres du conseil de surveillance. D'une part, l'article L. 225-21 du Code de commerce instaure un plafond de cinq mandats d'administrateurs ou de membres de conseils de surveillance détenus dans des sociétés anonymes ayant leur siège social établi en France. D'autre part, le point n° 19 du Code AFEP-MEDEF recommande quant à lui le respect d'un plafond de cinq mandats d'administrateurs ou de membres de conseils de surveillance détenus dans des sociétés cotées - pas seulement détenus dans les sociétés anonymes ayant leur siège social en France - mais dans toutes les sociétés cotées établies en France et à l'étranger. L'administrateur est seulement tenu d'informer le conseil de ses mandats dans d'autres sociétés françaises ou étrangères.

Notons que dans la version de décembre 2016 du Code AFEP-MEDEF, les préconisations sont redistribuées suivant la distinction mandataire social exécutif/non exécutif.

b- Le cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant

Les préconisations du point 22 du Code AFEP-MEDEF concernent le cumul des qualités de dirigeant mandataire et de salarié de la société ou d'une société du groupe (pt. 22) et recommandent de mettre fin à ce cumul par la rupture du contrat de travail soit par rupture conventionnelle soit par démission (pt. 22.1). Ce cumul est exclusivement envisagé dans le cadre de l'accession d'un salarié aux fonctions de dirigeants.

La recommandation de non-cumul vise des fonctions de direction clairement énumérées (pt. 22.2). Elle s'applique aux : président, président directeur général, directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, président du directoire, directeur général unique dans les sociétés à directoire et conseil de surveillance, gérants dans les sociétés en commandite par actions.

Ainsi on peut déduire de cette liste l'exclusion, par exemple, des directeurs généraux délégués des sociétés anonymes. En outre, sont expressément exclus les collaborateurs d'un groupe de sociétés qui, au sein de ce dernier, exercent des fonctions de dirigeant mandataire social dans une filiale du groupe, qu'elle soit cotée ou non-cotée (pt. 22.3). L'organisation et la direction des filiales d'un groupe ne sont donc pas impactées par la recommandation. La filiale peut conserver son indépendance juridique alors que son dirigeant exerce sa fonction en exécution du contrat de travail et donc sous la subordination de la société mère.

Ces préconisations se distinguent-elles des règles déjà applicables ? En France, il est possible de cumuler un contrat de travail et un mandat social selon des conditions communes

déterminées par la jurisprudence⁴⁵. Dans le cas où ce cumul est impossible, le contrat de travail est en principe automatiquement suspendu, c'est-à-dire que le dirigeant récupère le bénéfice de son contrat de travail une fois le mandat en cause achevé.

Le point n° 22 du Code AFEP-MEDEF ne recommande pas, contrairement à la jurisprudence, la suspension du contrat de travail. Il recommande de mettre fin au cumul par une rupture du contrat de travail. Plusieurs moyens sont recommandés : par rupture conventionnelle ou par une démission du salarié devenu dirigeant. Le Code AFEP-MEDEF vise expressément les fonctions de président, président directeur général, directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, de président du directoire, de directeur général unique dans les sociétés à directoire et conseil de surveillance, et des gérants dans les sociétés en commandite par actions.

En outre, sont expressément exclus les collaborateurs d'un groupe de sociétés qui, au sein de ce dernier, exercent des fonctions de dirigeant mandataire social dans une filiale du groupe, qu'elle soit cotée ou non cotée. L'organisation et la direction des filiales d'un groupe ne sont donc pas concernées par la recommandation du Code. La filiale peut conserver son indépendance juridique alors que son dirigeant exerce sa fonction en exécution du contrat de travail et donc sous la subordination de la société mère. L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) à ce propos a formulé le souhait d'étendre le principe de non-cumul du mandat social détenu dans une entreprise cotée avec un contrat de travail dans une autre société cotée, française ou étrangère⁴⁶.

2-Méthodologie et construction du questionnaire

Il a été décidé de ne pas adopter une lecture formaliste des recommandations. Certes, le Code ne contient pas l'obligation explicite pour le rapport de contenir le nombre de mandats détenus par chaque administrateur ou dirigeant mais pour satisfaire aux recommandations, faut-il encore connaître le nombre de mandats détenus par chacun.

De même, pour savoir si la recommandation portant sur le cumul du contrat de travail et de la fonction de dirigeant est respectée, faut-il encore nécessairement identifier les salariés devenus dirigeants. Il s'agit donc d'obligations implicites. Lorsque celles-ci ne sont pas satisfaites, il est donc nécessaire de rechercher d'éventuelles justifications ou explications des sociétés prétendant appliquer le Code.

Le Code ne se contente pas de prescrire des recommandations, il offre aussi des possibilités,

⁴⁵ Voir par exemple l'arrêt de la chambre sociale de Cour de cassation du 27 avril 1984, pourvoi n° 83-11330.

⁴⁶ Recommandation AMF 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. « L'AMF, contrairement au Code AFEP-MEDEF, considère que la règle de non-cumul du mandat social avec un contrat de travail devrait également s'appliquer aux salariés exerçant des fonctions de dirigeant mandataire social dans une filiale cotée et bénéficiant d'un contrat de travail conclu avec la société mère de cette filiale. Il apparaît en effet légitime que le dirigeant de la filiale cotée soit également soumis au Code et que l'émetteur explique, s'il y a lieu, les raisons qui motivent sa décision de maintenir le contrat de travail avec la société mère, selon le principe « appliquer ou expliquer ». Dans ce cas, il semble cohérent que le titulaire du contrat de travail ne bénéficie pas d'indemnités de fin de mandat s'il demeure salarié au sein du groupe », p. 13.

des facultés. Ainsi dans le cadre de cette recherche portant aussi sur les bonnes pratiques donc sur la part de liberté laissée aux acteurs en dehors de l'obligatorité a-t-il encore semblé nécessaire de rechercher si les acteurs se saisissaient de ces possibilités « de faire mieux » et si non, s'ils s'en expliquaient. Il s'agit alors d'évaluer la part de libre volonté dans le respect des principes généraux de bonne gouvernance des entreprises, des garanties de respect de l'intérêt social de l'entreprise.

Cette différence de force normative des dispositions du Code sera bien évidemment intégrée dans l'analyse des données. Elle sera un indicateur des actions des acteurs en l'absence de recommandation mais simplement d'incitation du Code.

Enfin, l'obligatorité d'une recommandation peut interroger non au regard de l'absence d'injonction formulée notamment par le verbe « devoir » mais par l'imprécision de l'objet de l'obligation. Ainsi des énoncés aussi généraux que « l'administrateur doit consacrer à ses fonctions le temps et l'attention nécessaires » ont été pris sérieux dans le cadre de cette recherche. Il convenait de savoir ce qu'en font encore une fois les destinataires de la recommandation. Il peut être intéressant de constater que nonobstant le caractère flou de cette disposition, les entreprises mentionnent précisément le temps consacré aux fonctions d'administrateur en indiquant le nombre de réunions annuelles et parfois même leur durée.

Les questions ont été formulées de la manière suivante :

Sur le cumul des mandats sociaux :

- 1) Sur le dirigeant mandataire social : le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par le dirigeant en qualité d'administrateur dans d'autres sociétés cotées (point 19.2) ?
- 2) Sur le dirigeant mandataire social : le rapport indique-t-il le respect de la limitation de cumul de mandats pour le dirigeant (outre le mandat de dirigeant, pas plus de deux autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) (point 19.2) ?
- 3) Sur le dirigeant mandataire social : le rapport indique-t-il si le conseil a formulé des recommandations spécifiques en matière de cumul des mandats pour le président dissocié (prenant en compte son statut et ses missions particulières) (point 19.3) ?
- 4) Sur le dirigeant mandataire social : quelle(s) recommandations spécifiques formulée(s) par le conseil en matière de cumul des mandats pour le président dissocié (prenant en compte son statut et ses missions particulières) le rapport indique-t-il (point 19.3) ?
- 5) Sur l'administrateur : le rapport fait-il référence au temps et à l'attention consacrés par les administrateurs à leurs fonctions (point 19.1) ?
- 6) Sur l'administrateur : le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par les administrateurs en cette qualité dans d'autres sociétés cotées (point 19.1) ?
- 7) Sur l'administrateur : le rapport indique-t-il le respect de la limitation du cumul de mandat d'administrateurs (pas plus de quatre autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) (point 19.4) ?
- 8) Sur l'administrateur : le rapport mentionne-t-il un dépassement du nombre maximum de mandats (point 19.4) ?

- 9) Sur l'administrateur : en cas de dépassement mentionné dans le rapport du nombre maximum de mandats, la justification tient-elle à un cumul antérieur à la date d'application de la limitation (soit lors d'une nomination ou d'un renouvellement) (point 19.4) ?
- 10) Sur l'administrateur : le rapport fait-il état de l'information du conseil par les administrateurs des mandats que ceux-ci exercent dans d'autres sociétés, y compris leurs participations aux comités du conseil des sociétés françaises ou étrangères (point 19.5) ?
- 11) Les documents fournissent-ils les informations nécessaires à l'appréciation du respect des règles de cumul des mandats ? (Nombre de mandats, type de société, interne ou externe au groupe).
- 12) Au regard du document, la société respecte-t-elle les préconisations concernant les cumuls de mandats ?

Sur la cessation du contrat de travail en cas de mandat social :

- 1) Le rapport dénombre-t-il les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux (président, DG, président du directoire, DGU, gérants) au cours de l'année de référence du document annuel (point 22) ?
- 2) Le rapport dénombre les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux (président, DG, président du directoire, DGU, gérants) au cours de l'année de référence du document annuel : le rapport indique-t-il si le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu (point 22.1) ?
- 3) Le rapport indique que le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu ?
- 4) Le rapport précise-t-il le mode de rupture (rupture conventionnelle ou démission) (point 22.1) ?

La principale difficulté rencontrée pour l'étude de ces recommandations du Code AFEP-MEDEF tient à l'absence d'exigence pour les sociétés de reporter dans leurs documents de référence les informations sur le respect ou non des recommandations sur le cumul des mandats sociaux et sur le cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant. Par exemple, même si le Code n'enjoint pas aux documents annuels de faire apparaître le nombre de mandats détenus par les mandataires sociaux, encore faut-il connaître le nombre de mandats détenus par chacun pour apprécier la prise en compte des recommandations par les sociétés. De même, pour savoir si la recommandation portant sur le cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant est prise en considération, encore faut-il nécessairement identifier les salariés devenus dirigeants. Il s'agit donc d'obligations implicites. Lorsque celles-ci ne sont pas satisfaites, il est donc nécessaire de rechercher d'éventuelles justifications ou explications des sociétés prétendant appliquer le Code. Les Codes ne se contentent pas de prescrire des recommandations, il offre aussi des possibilités, des facultés. Ainsi dans le cadre de cette recherche portant aussi sur les bonnes pratiques des sociétés, il a encore semblé nécessaire de rechercher si les acteurs se saisissaient de ces possibilités « de faire mieux » et si non, s'ils s'en expliquaient. Il s'agit alors d'évaluer la part de libre volonté dans le respect des principes généraux de bonne gouvernance des entreprises, des garanties de respect de l'intérêt social de l'entreprise. Il a donc été choisi d'orienter les questions de manière à savoir si les sociétés rendent compte de leurs pratiques sur les cumuls, et ensuite de manière à savoir si les informations fournies

permettent de connaître du respect ou non des recommandations et des justifications qui en découlent.

Par ailleurs, confrontées aux documents des deux années de référence, certaines questions se sont révélées peu pertinentes (exemple de la question suivante : « 9) Sur l'administrateur : En cas de dépassement mentionné dans le rapport du nombre maximum de mandats, la justification tient-elle à un cumul antérieur à la date d'application de la limitation (soit lors d'une nomination ou d'un renouvellement) (point 19.4) ? »). Le manque de pertinence vient du fait que les dépassements, s'ils existent, n'apparaissent pas expressément dans les documents de référence. Lorsque ce cas a été rencontré, il a été choisi de cocher la case « sans réponse » du questionnaire. A l'inverse, d'autres questions n'ont reçu que des réponses positives (exemple de la question suivante : « 1) Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par le dirigeant en qualité d'administrateur dans d'autres sociétés cotées (point 19.2) ? »). En effet, les sociétés reproduisent systématiquement les mandats exercés par la personne concernée, même si la démarche entreprise dans le document de référence ne vise jamais à rendre compte du dépassement du nombre de mandats autorisés, mais plutôt à faire état des carrières des dirigeants.

Enfin, il a fallu prendre en compte la marge d'interprétation nécessaire pour répondre à certaines questions. Par exemple, pour répondre à la question suivante : « Au regard du document, la société respecte-t-elle les préconisations concernant les cumuls de mandats ? », il a fallu analyser les présentations des parcours des administrateurs et dirigeants, compter les mandats soi-même en fonction des critères imposés par les recommandations et apprécier s'ils respectaient les plafonds imposés par le Code AFEP-MEDEF en fonction des informations fournies, parfois imprécises.

B- Les résultats

1- Le cumul des mandats sociaux

a- Résultats formels

Comme évoqué précédemment, en l'absence d'obligation pour les sociétés de communiquer les informations relatives au cumul des mandats dans le document de référence, notre première préoccupation, avant de vérifier la conformité de la situation des sociétés au regard du Code AFEP-MEDEF, était de s'assurer que les sociétés fournissent les informations indispensables sur le cumul des mandats sociaux afin d'apprécier leur conformité à la recommandation n° 19 du Code. Pour ce faire, nous avons recherché trois informations indispensables dans les documents étudiés : la liste des mandats de chaque mandataire social (1), les précisions sur les mandats détenus dans les autres sociétés (la cotation et leur situation par rapport au groupe) (2), et enfin nous avons recherché si la société déclare avoir mis en place une procédure d'avis devant le conseil d'administration, comme recommandé par le Code (3).

La recherche de la liste des mandats

La question posée était celle de savoir si le rapport fournissait une liste du nombre total de mandats détenus par les mandataires sociaux et les administrateurs.

Ainsi, en 2013 et en 2014, la totalité des documents des sociétés du CAC 50 dresse une liste des mandats détenus par les dirigeants et par les administrateurs de la société dans leur document de référence. Cette liste des mandats est standardisée dans tous les documents de référence : elle prend la forme d'une présentation des compétences et des expériences du dirigeant ou de l'administrateur qui se trouve dans la rubrique « Gouvernance d'entreprise » du document. Cette rubrique n'est donc pas destinée à apporter des informations sur le cumul de mandats en tant que tel. Pour savoir si le mandataire ne détient pas trop de mandats, il a été nécessaire de compter les mandats dans cette liste⁴⁷. Par conséquent, les sociétés cotées fournissent systématiquement la liste des mandats détenus par les administrateurs et des dirigeants sociaux.

Le niveau de précision des informations sur les mandats détenus

La question posée était celle de savoir si les documents de référence précisent pour chaque mandat détenu s'il est exercé dans une société cotée ou non cotée d'une part, et à l'intérieur ou à l'extérieur du groupe d'autre part. Ces informations sont nécessaires pour vérifier la conformité de la situation au regard du point n° 19 du Code AFEP-MEDEF, car si on observe la liste des mandats pour chaque dirigeant mandataire social, il ne faudra prendre en compte que les mandats exercés au sein des sociétés cotées à l'extérieur du groupe. Cette exigence de précision a fait l'objet d'une recommandation de la part l'AMF en 2012 et d'une mention dans le guide d'application 2014 de l'HCGE⁴⁸. Preuve certainement que toutes les sociétés ne fournissaient pas toutes les informations requises.

Ainsi, 87 % des sociétés du CAC 50 étudiées sur les deux années donnent des précisions suffisantes⁴⁹. Celles qui ne donnent pas d'informations suffisantes omettent en général de préciser si les sociétés sont cotées ou non, à l'image d'Accor et d'EDF dans leurs documents annuels de 2013 et de 2014. En somme, il semble avoir eu une amélioration notable de la qualité des informations fournies par les sociétés cotées, surtout depuis la recommandation de l'AMF de 2012. Les chiffres de 2013 et 2014 sont plutôt positifs sur la transparence de ces informations.

La recherche d'une déclaration de mise en place d'une procédure d'avis devant le conseil d'administration

⁴⁷ On trouve cependant des précisions ponctuelles visant directement à livrer une information sur les limitations du cumul des mandats. Ce sont des cas où la société craint qu'il y ait un doute sur le nombre de mandats d'un administrateur : exemple pour le document annuel de Lafarge en 2013 : il précise en note de bas de page que sa situation était en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, car un certain nombre de ses mandats n'étaient pas pris en compte dans le calcul.

⁴⁸ Recommandation AMF n° 2012-02 – Gouvernement d'entreprise et rémunération des dirigeants des sociétés se référant au Code AFEP-MEDEF : « les sociétés précisent si les mandats concernés sont ou non exercés à l'extérieur du groupe et si les sociétés dans lesquelles ces mandats sont exercés sont ou non cotées. » ; aHCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, « Dans la présentation des mandats sociaux détenus par les administrateurs, la société doit faire clairement apparaître si les mandats concernés sont ou non exercés à l'extérieur de son groupe et si les sociétés dans lesquelles ces mandats sont exercés sont ou non-cotées », p. 4.

⁴⁹ Seuls EDF et Accor fournissent des informations jugées insuffisantes.

Le point n° 19 du Code AFEP-MEDEF recommande à l'administrateur de tenir informé le conseil d'administration des mandats exercés dans d'autres sociétés. En 2013, 40 % des rapports des sociétés du CAC 40 étudiés font mention de cette procédure devant le conseil d'administration des mandats exercés dans d'autres sociétés. En 2014, 60 % des rapports en font mention⁵⁰. En tout cas, de 2013 à 2014, on observe une nette progression⁵¹. Il faut noter que l'AMF avait conseillé que l'avis du conseil d'administration soit substitué par l'accord du conseil d'administration, recommandation plus restrictive qui permettrait une fois mise en place, un contrôle du conseil d'administration sur ses propres administrateurs. Il semble donc ici avoir une amélioration de la prise en compte de cette procédure d'avis devant le conseil d'administration.

Au regard de ces résultats, nous pouvons conclure que les sociétés cotées communiquent plutôt bien les informations qui permettent d'avoir une appréciation sur le cumul des mandats sociaux, bien qu'il soit rare que le document de référence fasse lui-même les calculs du nombre de mandats. Les éléments d'informations sont généralement à la disposition du lecteur du document de référence des sociétés étudiées.

b- Résultats substantiels

Les sociétés qui se conforment à la recommandation n° 19 du Code AFEP-MEDEF

Afin de vérifier la conformité des documents des sociétés cotées à la recommandation, nous avons compté les mandats détenus par les administrateurs et dirigeants sociaux dans les sociétés cotées extérieures au groupe. Nous avons donc pu vérifier si le plafond recommandé de trois ou de cinq mandats était respecté. En 2013, 84 % des sociétés cotées étudiées respectent les limites de cumul des mandats sociaux⁵². En 2014, 94 % des sociétés cotées étudiées respectent les limites de cumul des mandats sociaux⁵³. Beaucoup de situations irrégulières en 2013 ont été régularisées en 2014. Ainsi, EDF a régularisé sa situation en 2014 avec le départ de son PDG qui présentait un nombre de mandats non conformes aux préconisations du Code AFEP-MEDEF en 2013. Ainsi, les sociétés se conforment globalement bien aux plafonds préconisés par le Code AFEP-MEDEF.⁵⁴

Les sociétés qui ne se conforment pas à la recommandation n° 19 du Code AFEP-MEDEF

On peut déduire des résultats qui précèdent que la plupart des mandataires sociaux sont en conformité avec les recommandations du Code AFEP-MEDEF sur le cumul des mandats au regard des informations fournies par les documents de référence. Plusieurs remarques peuvent cependant être formulées :

⁵⁰ Pour le rapport de l'AMF 2015 : 30 % en 2013 et 50 % en 2014.

⁵¹ Cette tendance a également été relevée par le rapport de l'AMF de 2015.

⁵² Exemples de sociétés non conformes aux recommandations en 2013 : Lafarge, Alstom, Havas, Bouygues, BNP, Danone, EDF, Vivendi.

⁵³ Les sociétés qui ne respectent pas en 2014 : BNP, Bouygues, Vivendi.

⁵⁴ Des non-renouvellements de mandats ont également pu régulariser la situation entre 2013 et 2014 de la société Lafarge et de la société Alstom.

Notons tout d'abord que ce sont souvent les mêmes mandataires sociaux d'une société à l'autre qui dépassent les limites de cumul des mandats⁵⁵. Notons ensuite que dans la grande majorité des cas de non-conformité, le document de référence ne fournit aucune justification. La non-conformité n'est même pas mentionnée dans le document, à l'image des documents annuels de Lafarge et d'Alstom en 2013. Néanmoins, quand elles existent, les justifications prennent la forme de déclarations d'intention, comme les documents d'EDF⁵⁶ et de Bouygues⁵⁷ en 2013, qui signalent que des mandataires sociaux ne sont pas en conformité, que les personnes ont été averties et que leur situation sera examinée à ce titre. Aussi, dans la plupart des cas, il n'est pas expressément indiqué qu'un mandataire ne respecte pas les limitations recommandées. Les exigences de justification ne semblent pas toujours faire l'objet d'une véritable préoccupation, malgré le haut taux de mandataires en conformité qui a été relevé.

2 – Le cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant

Le Code AFEP-MEDEF recommande de rompre le contrat de travail en cas d'exercice d'un mandat social, par rupture conventionnelle ou par démission.

Lorsqu'on analyse les documents de référence des sociétés cotées étudiées, la question du cumul du contrat de travail et du mandat social est très peu abordée : moins de la moitié des documents de référence étudiés n'en parlent pas. Malgré le fait que le Code AFEP-MEDEF ne prévoit pas d'exception au principe de non-cumul, l'AMF et le HCGE ont estimé qu'« un émetteur respecte le Code lorsqu'il justifie le maintien du contrat de travail d'un dirigeant au regard de son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de sa situation personnelle ».

Ainsi, la plupart du temps, nous retrouvons cette justification dans tous les cas où les documents justifient le cumul du contrat de travail et du mandat social. Un exemple remarquable est celui de L'Oréal dans son document de référence de 2013 qui explique que le maintien est justifié pour « récompenser de l'investissement du dirigeant en tant que salarié pendant 27 ans ». De manière globale, les justifications ne sont pas toujours très développées et circonstanciées. Par ailleurs, quelques sociétés prennent quand même la peine de préciser que le contrat de travail du dirigeant a été rompu par démission, à l'image de la société Legrand qui précise d'ailleurs que cela a été fait sans contrepartie.

Plus précisément, la moitié des documents de référence des sociétés du CAC 50 abordent la question du cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant, un tiers des documents précisent, dans le cas où il n'y aurait pas de cumul, le mode de rupture du contrat de travail. Cependant, quand elles existent, ces informations apparaissent rarement explicitement dans le document de référence. Comme le souligne le Président de l'HCGE, la question du cumul du contrat de travail avec un mandat de dirigeant dans les sociétés cotées reste visiblement une pratique qui se raréfie, ce qui expliquerait le peu d'intérêt pour la question dans les documents de référence des sociétés cotées étudiées.

⁵⁵ Exemples : Colette Lewiner, M. Chodron de Courcel, Vincent Bolloré.

⁵⁶ Exemple : EDF où le PDG Henri Proglio, situation mise en conformité, nomination d'un nouveau PDG, Jean-Bernard Lévy.

⁵⁷ Exemple de Bouygues : Georges Chodron de Courcel et Colette Lewiner en 2013, régularisés en 2014.

Section 4 - Les Comités

A- Remarques générales

Dans sa version de juin 2013, le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées comporte plusieurs séries de dispositions consacrées aux comités mais des dispositions réglementaires sont aussi applicables.

Si l'on met de côté le comité d'audit dont la création est obligatoire notamment pour les sociétés cotées⁵⁸, puisque l'existence d'un comité d'audit est une exigence légale pour elles, la réglementation relative à la création des comités est succincte. Aux termes de l'article R. 225-29 al. 2 du Code de commerce : « *[Le conseil d'administration] peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président soumet, pour avis, à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leur activité sous sa responsabilité* ».

Aussi bien, le Code AFEP-MEDEF tient-il en la matière un rôle important consistant à enrichir les textes du Code de commerce. Conformément aux recommandations du Rapport Viénot⁵⁹ et dans la lignée de plusieurs droits étrangers⁶⁰, le Code AFEP-MEDEF recommande la création de trois comités, le comité d'audit, le comité des nominations et le comité des rémunérations⁶¹, ces deux derniers pouvant être fusionnés⁶². Dans sa version de juin 2013, objet de l'étude, le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées comporte plusieurs séries de dispositions relatives aux comités : le §11 porte sur les séances du conseil et les réunions du Comité, le §15 est consacré, de manière générale, aux comités du conseil tandis que les §16, §17 et §18 traitent respectivement du comité d'audit, du comité en charge de la sélection ou des nominations et du comité en charge des rémunérations⁶³.

Afin de mesurer le respect par les sociétés du CAC 50 des préconisations du Code, la grille d'analyse établie par le groupe de travail suit la structure du Code AFEP-MEDEF en ordonnant les questions autour de thématiques communes à tous les comités puis de thématiques propres à chacun des comités. Au total, soixante-trois questions ont été formulées. Deux séries de difficultés ont été rencontrées par le groupe de travail en charge des comités.

Les premières tiennent au contenu des documents exploités. Le groupe de travail sur les comités a posé, outre des questions relatives à la composition et à l'activité des comités, des

⁵⁸ Article L. 823-19 du Code de commerce.

⁵⁹ Le Conseil d'administration des sociétés cotées, Rapport du groupe de travail · Association Française des Entreprises Privées · Conseil National du Patronat Français, 1995, p. 18 : « *Pour sa part, le Comité recommande que chaque conseil se dote au moins d'un comité de sélection des administrateurs, d'un comité des rémunérations et d'un comité des comptes et informe les actionnaires, lors de l'assemblée générale annuelle, de l'existence de ces comités ainsi que du nombre de réunions qu'ils ont tenues au cours de l'année* ».

⁶⁰ Notamment, le NYSE Company Listing Manual américain et le Corporate Governance Code britannique (voir infra).

⁶¹ Code AFEP-MEDEF, §15.

⁶² Code AFEP-MEDEF, §17.

⁶³ Devenus §14 et s, Code AFEP-MEDEF version 2016.

questions relatives aux procédures internes prévues par le Code AFEP-MEDEF. Ce choix a conduit le groupe à ne pas être en mesure d'apporter de réponses à certaines questions lorsque le rapport annuel de la société, seule source sur laquelle s'est fondée la recherche, ne reproduisait pas *in extenso* le règlement intérieur du Conseil d'administration ou celui du Comité, supports dans lesquels les questions de procédure ont naturellement vocation à être traitées.

Rappelons, en effet, que si les comités doivent, à l'instar du Conseil d'administration, se doter d'un règlement intérieur (§15 al. 5), ce qu'ils font massivement (réponse positive : 97,8 %), aucune disposition ne préconise leur intégration au règlement intérieur du Conseil d'administration⁶⁴ ni même sa reproduction intégrale dans le document de référence (§ 15 et §1.3 du Code AFEP-MEDEF). Les sociétés ont ainsi des pratiques différentes, les unes reproduisant l'intégralité du règlement intérieur dans le document de référence annuel⁶⁵, les autres se contentant d'en faire figurer des extraits⁶⁶. Lorsque le groupe de travail a été confronté à ces situations d'absence de réponse, il a choisi de renseigner la case « sans réponse ».

C'est ainsi que onze questions obtiennent un taux de réponse faible (inférieur ou proche de 50 %). Tel est le cas de la possibilité pour l'ensemble des comités de prendre contact avec les principaux dirigeants de la société (taux de réponse, quoique positive, 32,7 %) ; de la possibilité pour l'ensemble des comités de solliciter des études techniques externes, au frais de la société, après en avoir informé le Conseil d'administration ou le président du Conseil d'administration (taux de réponse : 49,5 %)⁶⁷ ; de la présence d'administrateurs croisés (taux de réponse : 26,7 %) ; du mode de désignation du président du comité d'audit (taux de réponse : 40,6 %) ; de l'audition des directeurs comptables par le comité d'audit (taux de réponse : 50,5 %) ; de l'audition des directeurs de la trésorerie par le comité d'audit (taux de réponse : 42,6 %) ; de la création d'un comité *ad hoc* en cas de succession de dirigeants mandataires sociaux (taux de réponse : 48,5 %) ; de la présence du président du conseil d'administration au sein du comité de sélection ou de nomination en cas de succession de dirigeants mandataires sociaux (taux de réponse : 35,6 %) et, le cas échéant, sa présidence du comité (taux de réponse : 41,6 %) ; de l'absence d'un dirigeant mandataire social au sein du comité des rémunérations lors de la délibération du conseil sur sa rémunération (taux de réponse : 49,5%) ; de la présence des dirigeants mandataires sociaux au sein du comité de rémunération lorsque le comité est informé de la politique de rémunérations des principaux dirigeants non mandataires sociaux (taux de réponse : 30,7 %).

⁶⁴ L'intégration est possible au terme du §15 : « les règlements des comités, qui doivent être approuvés par le conseil, peuvent être intégrés au règlement intérieur du Conseil ou faire l'objet de dispositions distinctes ».

⁶⁵ V. p. ex. les documents de référence 214 des sociétés suivantes : BNP PARIBAS, CHRISTIAN DIOR, TOTAL ou encore L'OREAL, la liste n'est pas exhaustive.

⁶⁶ V. p. ex. la pratique d'AIR LIQUIDE reproduisant l'intégralité des règlements intérieurs sur le site internet de la société et des extraits et rappels de leurs points principaux dans le Document de référence 2014 ou encore celle d'ALSTOM ou d'ORANGE consistant à prévoir un règlement intérieur et une charte du Conseil d'administration et des règlements intérieurs pour les comités en reproduisant des extraits dans le document de référence.

⁶⁷ La question a posé moins de difficulté s'agissant des attributions du Comité d'audit puisque 100 % des réponses sont positives (avec taux de réponse de 76,2 %).

La seconde série de difficultés résulte du laconisme des documents de référence sur certains points. Certaines questions ont ainsi soulevé des difficultés méthodologiques car les réponses supposaient une part d'interprétation. Le groupe de travail a fait le choix de retenir que l'exigence posée par le Code AFEP-MEDEF était accomplie alors même que les éléments de réponse pouvaient apparaître succincts. L'appréciation s'est faite au cas par cas de sorte qu'il est délicat de tirer des enseignements généraux des résultats.

Il en a été ainsi des questions relatives à l'inclusion des comptes rendus d'activité des comités dans le rapport annuel du conseil d'administration, les comptes rendus étant parfois brefs (réponse positive : 96,7 %) ; des questions relatives au contenu de l'activité du comité d'audit, les précisions étant également régulièrement assez succinctes (réponse positive : 98,9 %) ; des précisions du rapport annuel relatives à l'activité du comité d'audit, certains rapports annuels les résumant (réponse positive : 97,8 %) ; des questions relatives à la sélection des nouveaux administrateurs, certains rapports annuels se contentant de mentionner le rôle du comité de nomination ou de sélection sans le détailler (réponses positives : 95,5 % pour les éléments pris en considération⁶⁸, 94,3 % pour l'existence d'une procédure de sélection des futurs administrateurs indépendants, 97,3 % pour les études préalables sur les candidats potentiels, 93,9 % pour l'existence d'un plan de successions) ; des rapports entre les commissaires aux comptes et le comité d'audit, certains documents se contentant de les retracer dans les grandes lignes (réponse positive : 98,9 %). De manière plus ponctuelle l'effectivité du respect des recommandations relatives à la part des administrateurs salariés au sein des comités a posé des difficultés en raison de l'évolution de la législation en la matière.

B- Les résultats de l'analyse

Quoi qu'il en soit, au-delà de ces difficultés, plusieurs enseignements peuvent être tirés de l'analyse empirique des documents de référence pour 2013 et pour 2014 des sociétés du CAC 50. Les résultats de l'analyse empirique permettent d'obtenir des informations générales relatives à l'architecture des comités (1), au travail des comités (2) ainsi qu'à leur composition (3).

1- L'architecture des comités

Si le §15 al. 1^{er} du Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2013 pose un principe de liberté dans le choix du nombre et de la structure des comités, il recommande toutefois que, outre les missions dévolues par la loi au comité d'audit, la question des nominations et des rémunérations fassent l'objet d'un travail préparatoire par un comité spécialisé du conseil d'administration. Le Code AFEP-MEDEF préconise ainsi la création de trois comités, le comité d'audit, le comité de nomination et le comité de rémunération⁶⁹. Il offre au §17 la faculté aux sociétés de fusionner les comités de nomination et de rémunération⁷⁰.

⁶⁸ Bien souvent les rapports indiquent que le comité est attentif à l'équilibre au sein du Conseil d'administration sans donner le détail de la prise en compte de l'évolution de l'actionnariat, de la réparation des hommes et des femmes et de l'opportunité de renouvellement des mandats.

⁶⁹ Devenu § 14, Code AFEP-MEDEF version 2016.

⁷⁰ Devenu §16, Code AFEP-MEDEF version 2016.

Il reste que si elle est préconisée, en aucun cas la création de comités ne doit dessaisir le conseil lui-même, qui a seul le pouvoir légal de décision, ni conduire à un démembrement de son collège qui est et doit demeurer collectivement responsable de l'accomplissement de ses missions (Code AFEP-MEDEF version 2013 §15 al. 2). Aussi bien, les comités sont « *une émanation [du conseil] qui facilite le travail de ce dernier* » (Code AFEP-MEDEF, §15 al.2)⁷¹.

En vérité, les sociétés semblent être convaincues de l'utilité des comités de sorte que, au stade de la création de leur création, le *comply or explain* n'a pas été mobilisé. Dès 1995, le rapport Viénot faisait le constat suivant : « *De nombreux conseils se sont dotés de comités permanents spécialisés qui instruisent les affaires dont ils ont la charge et formulent leurs propositions au conseil. Le Comité est très favorable à une telle organisation des travaux du conseil qui permet d'approfondir les analyses sans mobiliser tous ses membres et garantit que l'aspect correspondant de sa mission est effectué avec une diligence suffisante* »⁷². La pratique ayant, pour une large part, devancé les exigences du Code AFEP-MEDEF, son acclimatation n'en a été que plus aisée.

Conformément aux dispositions du Code AFEP-MEDEF, l'ensemble des sociétés du CAC 50 se ralliant au Code AFEP-MEDEF disposent de trois comités. Les documents de référence font ainsi état de l'existence :

- D'un comité d'audit qui prend parfois le nom de comité des comptes⁷³, de comité d'audit et des risques⁷⁴, de comité d'audit et des comptes⁷⁵, de comité des comptes et de l'audit⁷⁶, de comité d'audit et de contrôle interne et des risques⁷⁷, de comité financier et d'audit⁷⁸, de comité d'audit et des finances⁷⁹, de comité d'audit et de la performance⁸⁰, de comité d'audit et d'éthique⁸¹ ou encore de comité d'audit, des risques et de l'éthique⁸² ;
- D'un comité des nominations parfois appelé comité des nominations et de la gouvernance⁸³, comité des nominations et du gouvernement d'entreprise⁸⁴, comité du gouvernement d'entreprise et des nominations⁸⁵, comité de sélection des

⁷¹ Devenu §14.2 Code AFEP-MEDEF version 2016

⁷² Le Conseil d'administration des sociétés cotées, Rapport du groupe de travail · Association Française des Entreprises Privées · Conseil National du Patronat Français, 1995, p. 18.

⁷³ V. p. ex. SAINT-GOBAIN, Document de référence 2014 ; CARREFOUR, Document de référence 2014.

⁷⁴ V. p. ex. ACCOR, Document de référence 2014 ; SCHNEIDER ELECTRIC, Document de référence 2014 ; VALEO, Document de référence 2014 ; SAFRAN, Document de référence 2014 ; CREDIT AGRICOLE, Document de référence 2014 ; ESSILOR, Document de référence 2014.

⁷⁵ V. p. ex. AIR LIQUIDE, Document de référence 2014 ; THALES, Document de référence 2014.

⁷⁶ V. p. ex. VEOLIA, Document de référence 2014.

⁷⁷ V. p. ex. SOCIETE GENERALE, Document de référence 2014.

⁷⁸ V. p. ex. PSA CITROEN PEUGEOT, Document de référence 2014.

⁷⁹ V. p. ex. ALCATEL LUCENT, Document de référence 2014.

⁸⁰ V. p. ex. LVMH, Document de référence 2014.

⁸¹ V. p. ex. AREVA, Document de référence 2014.

⁸² V. p. ex. RENAULT, Document de référence 2014.

⁸³ V. p. ex. AIR LIQUIDE, Document de référence 2014, L'OREAL, Document de référence 2014 ; RENAULT, Document de référence 2014 ; SANOFI, Document de référence 2014 ; CREDIT AGRICOLE, Document de référence 2014.

⁸⁴ V. p. ex. SOCIETE GENERALE, Document de référence 2014.

⁸⁵ V. p. ex. LAFARGE, Document de référence 2014.

administrateurs⁸⁶, comité éthique et gouvernance⁸⁷, comité de sélection des administrateurs et de la sélection⁸⁸ ou encore comité des ressources humaines et RSE⁸⁹ ;

- D'un comité en charge des rémunérations parfois dénommé comité des ressources humaines et des rémunérations⁹⁰, comité des mandataires et rémunérations⁹¹ ou comité de gouvernance et des rémunérations⁹².

Au-delà de la diversité des intitulés retenus pour chacun des comités, l'esprit des documents de référence est le même. Il s'agit de confier à des entités du Conseil les questions financières, de nomination ou de rémunération.

L'étude empirique permet également d'observer que 55,8 % des sociétés ont fait le choix, conformément à la faculté figurant au §17 du Code AFEP-MEDEF⁹³, de fusionner le comité en charge de la sélection ou des nominations et le comité en charge des rémunérations. Dans cette hypothèse, le comité peut prendre des noms divers : comité des rémunérations et des nominations⁹⁴, comité des rémunérations et de sélection ou de nominations⁹⁵, comité de rémunération et de gouvernance⁹⁶, comité des Ressources humaines, des Nominations et rémunérations⁹⁷, comité de sélection des administrateurs et des rémunérations⁹⁸, comité de la gouvernance, des nominations et des rémunérations⁹⁹, comité des nominations, des rémunérations et de la gouvernance¹⁰⁰, comité de la gouvernance et des rémunérations¹⁰¹ ou encore comité de gouvernance et de responsabilité sociale et environnementale¹⁰².

L'analyse permet encore de relever que 76,6 % des sociétés ont fait le choix d'ajouter, conformément à la liberté posée au §15¹⁰³, à la liste des trois comités envisagés par le Code AFEP-MEDEF un ou plusieurs autres comités qui prennent en charge les questions

⁸⁶ V. p. ex. BOUYGUES, Document de référence 2014 ; TF1, Document de référence 2014.

⁸⁷ V. p. ex. CAP GEMINI, Document de référence 2014.

⁸⁸ V. p. ex. LVMH, Document de référence 2014.

⁸⁹ V. p. ex. SCHNEIDER ELECTRIC, Document de référence 2014.

⁹⁰ V. p. ex. L'OREAL, Document de référence 2014.

⁹¹ V. p. ex. ESSILOR, Document de référence 2014.

⁹² V. p. ex. SCHNEIDER ELECTRIC, Document de référence 2014.

⁹³ Devenu §16, Code AFEP-MEDEF, version 2016.

⁹⁴ V. p. ex. ACCOR, Document de référence 2014 ; ALSTOM, Document de référence 2014 ; MICHELIN, Document de référence 2014 ; AREVA, Document de référence 2014 ; BPCE, Document de référence 2014 ; EDF, Document de référence 2014 ; GDF SUEZ, Document de référence 2014 ; TECHNIP, Document de référence 2014 ; SAFRAN, Document de référence 2014 ; DANONE, Document de référence 2014 ; FAURECIA, Document de référence 2014.

⁹⁵ V. p. ex. HAVAS, Document de référence 2014.

⁹⁶ V. p. ex. AXA, Document de référence 2014.

⁹⁷ V. p. ex. BIOMERIEUX, Document de référence 2014.

⁹⁸ V. p. ex. CHRISTIAN DIOR, Document de référence 2014.

⁹⁹ V. p. ex. UNIBAIL-RODAMCO, Document de référence 2014 ; VIVENDI, Document de référence 2014.

¹⁰⁰ V. p. ex. VALEO, Document de référence 2014 ; SAINT-GOBAIN, Document de référence 2014 ; PSA PEUGEOT CITROEN, Document de référence 2014.

¹⁰¹ V. p. ex. THALES, Document de référence 2014.

¹⁰² V. p. ex. ORANGE, Document de référence 2014.

¹⁰³ Devenu §14, Code AFEP-MEDEF, version 2016.

stratégiques, les questions éthiques, la RSE, le développement durable ou encore des questions propres aux secteurs d'activités concernés.

En voici des illustrations : comité d'évaluation des travaux du Conseil d'administration¹⁰⁴, comité des engagements¹⁰⁵, comité technologique¹⁰⁶, comité innovation et technologie¹⁰⁷, comité de l'Innovation et des Ruptures technologiques¹⁰⁸, comité stratégie¹⁰⁹, comité stratégique¹¹⁰, comité stratégique et de développement¹¹¹, comité de la stratégie et des investissements¹¹², comité stratégie, développement et développement durable¹¹³, comité de la stratégie, des investissements et des technologies¹¹⁴, comité de la stratégie et de la responsabilité sociétale¹¹⁵, comité de stratégie internationale¹¹⁶, comité de stratégie industrielle¹¹⁷, comité de réflexion stratégique¹¹⁸, comité stratégique et des grands projets¹¹⁹, comité d'éthique et de gouvernance¹²⁰, comité d'éthique¹²¹, comité pour l'éthique, la conformité et le développement durable¹²², comité pour l'éthique, l'environnement et de le développement durable¹²³, comité de responsabilité sociale¹²⁴, comité recherche, innovation et développement durable¹²⁵, comité financier¹²⁶, comité de l'éthique et de la RSE¹²⁷, comité de l'éthique, de la RSE et du mécénat¹²⁸, comité stratégique¹²⁹, comité stratégie¹³⁰, comité stratégie et investissement¹³¹, comité stratégique et des investissements¹³², comité stratégie et développement durable¹³³, comité des risques

¹⁰⁴ V. p. ex. HAVAS, Document de référence 2014.

¹⁰⁵ V. p. ex. ACCOR, Document de référence 2014.

¹⁰⁶ V. p. ex. ALCATEL LUCENT, Document de référence 2014.

¹⁰⁷ V. p. ex. ORANGE, Document de référence 2014.

¹⁰⁸ V. p. ex. BIOMERIEUX, Document de référence 2014.

¹⁰⁹ V. p. ex. SCHNEIDER ELECTRIC, Document de référence 2014.

¹¹⁰ V. p. ex. CREDIT AGRICOLE, Document de référence 2014 ; DANONE, Document de référence 2014 ; ESSILOR, Document de référence 2014 ; FAURECIA, Document de référence 2014 ; PSA PEUGEOT CITROEN, Document de référence 2014.

¹¹¹ V. p. ex. KERING, Document de référence 2014.

¹¹² V. p. ex. VINCI, Document de référence 2014.

¹¹³ V. p. ex. LAFARGE, Document de référence 2014.

¹¹⁴ V. p. ex. GDF SUEZ, Document de référence 2014.

¹¹⁵ V. p. ex. LEGRAND, Document de référence 2014.

¹¹⁶ V. p. ex. RENAULT, Document de référence 2014.

¹¹⁷ V. p. ex. RENAULT, Document de référence 2014.

¹¹⁸ V. p. ex. SANOFI, Document de référence 2014.

¹¹⁹ V. p. ex. SAFRAN, Document de référence 2014.

¹²⁰ V. p. ex. TECHNIP, Document de référence 2014.

¹²¹ V. p. ex. EDF, Document de référence 2014.

¹²² V. p. ex. ALSTOM, Document de référence 2014.

¹²³ V. p. ex. GDF SUEZ, Document de référence 2014.

¹²⁴ V. p. ex. DANONE, Document de référence 2014.

¹²⁵ V. p. ex. VEOLIA, Document de référence 2014.

¹²⁶ V. p. ex. AXA, Document de référence 2014.

¹²⁷ V. p. ex. TF1, Document de référence 2014.

¹²⁸ V. p. ex. BOUYGUES, Document de référence 2014.

¹²⁹ V. p. ex. TECHNIP, Document de référence 2014 ; VALEO, Document de référence 2014 ; VIVENDI, Document de référence, 2014.

¹³⁰ V. p. ex. EDF, Document de référence 2014.

¹³¹ V. p. ex. CAP GEMINI, Document de référence 2014.

¹³² V. p. ex. AREVA, Document de référence 2014.

¹³³ V. p. ex. L'OREAL, Document de référence 2014.

et stratégie¹³⁴, comité de développement durable¹³⁵, comité de suivi des obligations de fin de cycle¹³⁶, comité scientifique¹³⁷, comité de suivi des engagements nucléaires¹³⁸, comité ASIA *business développement*¹³⁹. Certaines sociétés prévoient la possibilité de création de comités ad hoc¹⁴⁰.

Au travers de l'étude, l'on peut ainsi observer que les sociétés respectent les exigences du Code AFEP-MEDEF relatives à la création des comités et qu'elles usent de la voie ouverte à la création d'autres comités.

2- Le travail des comités : fréquence des réunions, assiduité des membres et délais

Aux termes du §11 du Code AFEP-MEDEF, le rapport annuel doit indiquer le nombre des séances du Conseil d'administration ainsi que des réunions des comités¹⁴¹. Dans les documents de référence, l'information est massivement reproduite : 98,9 % pour le comité d'audit, 97,8 % pour le comité des nominations et 98,9 % pour le comité des rémunérations.

Le §11 al. 1^{er} *in fine* prévoit également que le rapport annuel doit permettre aux actionnaires d'être informés utilement sur « *la participation des administrateurs à ces séances et réunions* ». Concrètement, cette exigence se traduit dans les documents de référence par la mention d'un taux de participation aux comités. On le retrouve de manière quasi-systématique dans les rapports annuels : dans 96,7 % des cas pour le comité d'audit et dans 97,8 % pour le comité des nominations et le comité des rémunérations¹⁴².

En la matière, c'est la manière dont les sociétés se saisissent d'une disposition particulière relative aux délais d'examen des comptes par le comité d'audit qui mérite une attention particulière en ce qu'elle a mobilisé le *comply or explain*.

Dans sa version datant de 2013, le §16.2.1 al. 3 du Code AFEP-MEDEF retenait que « *les délais d'examen des comptes doivent être suffisants (au minimum deux jours avant l'examen par le conseil)* ». L'analyse des rapports montre que la disposition a été écartée par 35,3 % des sociétés qui se sont alors justifiées sur leur pratique (pour un taux de réponse à cette question de 67,3 %).

Les motifs avancés relèvent de deux séries de considérations pouvant, au demeurant, être cumulées. Certaines sont liées à l'emploi du temps des membres du comité, les autres à leur éloignement géographique.

Ainsi, peut-on lire :

¹³⁴ V. p. ex. PUBLICIS, Document de référence 2014.

¹³⁵ V. p. ex. KERING, Document de référence 2014.

¹³⁶ V. p. ex. AREVA, Document de référence 2014.

¹³⁷ V. p. ex. DASSAULT SYSTEME, Document de référence 2014.

¹³⁸ V. p. ex. EDF, Document de référence 2014.

¹³⁹ V. p. ex. PSA PEUGEOT CITROEN, Document de référence 2014.

¹⁴⁰ V. p. ex. ACCOR, Document de référence 2014 ; VIVENDI, Document de référence 2014.

¹⁴¹ Devenu § 10.1, Code AFEP-MEDEF, version 2016.

¹⁴² Certains visent la présence effective et par téléphone, Document de référence 2014, AIR LIQUIDE.

« Compte tenu notamment des contraintes d’agenda et de l’éloignement géographique de certains Administrateurs, le Conseil d’administration privilégie les réunions du Comité de l’Audit et des Finances ainsi que celles du Conseil d’administration sur deux jours consécutifs tout en assurant aux Administrateurs un délai suffisant pour examiner les documents et les informations de manière satisfaisante »¹⁴³.

« Dans le cadre de la publication des résultats annuels et semestriels, la réunion du Comité d’Audit relative à l’examen des comptes est proche de celle de leur présentation au Conseil d’Administration. Mais il convient de remarquer que le Conseil et ses Comités disposent avec une grande régularité des informations utiles pour l’accomplissement de leur mission de contrôle, notamment dans ce domaine. Par ailleurs, les documents correspondants leur sont systématiquement adressés préalablement aux réunions »¹⁴⁴.

Ces deux arguments sont parfois saisis ensemble, comme des raisons pratiques ou d’efficacité. En voici trois illustrations :

« Pour des raisons pratiques, notamment liées à la présence au sein du Comité d’une majorité de membres non-résidents, le Comité d’audit examinant les comptes se tient en général la veille du Conseil d’Administration (...) »¹⁴⁵.

« Pour des raisons d’efficacité de l’organisation, les réunions du Comité d’Audit ont lieu le même jour que celles du Conseil. (...) »¹⁴⁶.

« Pour des raisons pratiques, notamment liées à la présence au sein du Comité d’une majorité de membres non-résidents, les réunions du Comité d’audit se tiennent en général la veille du Conseil d’administration. (...) »¹⁴⁷.

Que ressort-il de ces illustrations sur la mécanique du *comply or explain* ? Bien que certaines justifications apparaissent stéréotypées, l’on peine à considérer que la motivation est, dans l’un des cas, insuffisante. En effet, les considérations avancées par les sociétés relèvent du même registre d’idées. Il s’agit, avant tout d’arguments pragmatiques.

Tout au plus, pourrait-on considérer que ces considérations doivent être complétées par un autre motif consistant à retenir que, en tout état de cause, les membres du comité ont accès à la documentation en amont¹⁴⁸. C’est la voie retenue par plusieurs sociétés. Ainsi, à titre d’illustration, citons l’une d’entre considérant que :

¹⁴³ ALCATEL LUCENT, Document de référence 2014, p. 121.

¹⁴⁴ L’OREAL, Document de référence 2014, p. 87.

¹⁴⁵ PERNOD RICARD, Document de référence 2014, p. 34.

¹⁴⁶ DASSAULT SYSTEMES, Document de référence 2014, p. 167.

¹⁴⁷ LAFARGE, Document de référence 2014, p. 130.

¹⁴⁸ V. dans un cas où l’accès en amont est envisagé sans qu’une garantie soit accordée : « Plusieurs membres du comité d’audit résidant à l’étranger, les réunions des comités relatives à l’examen des comptes se tiennent habituellement la veille du Conseil. Les meilleurs efforts sont faits pour que les documents et informations nécessaires soient adressés dans des délais suffisants pour permettre aux administrateurs de remplir leur mission » (SOCIETE GENERALE, Document de référence 2014, p. 87).

« Compte tenu des contraintes d'éloignement géographique et de calendrier, tant des membres du Conseil de Surveillance et du Comité que des membres de la Direction, le Comité d'Audit examine formellement les comptes une demi-journée avant que le Conseil de Surveillance n'en délibère. Cependant, afin de permettre au Comité d'effectuer sa mission dans les meilleures conditions :

- *les documents relatifs aux comptes sont mis à disposition des membres du Comité plusieurs jours à l'avance ;*
- *le Président du Comité d'Audit s'entretient préalablement avec le Directeur Financier du Groupe afin d'en faire la revue et de préparer la réunion du Comité.*

Ce processus permet en conséquence :

- *d'assurer la qualité et l'efficacité des débats du Comité et du Conseil de Surveillance ;*
- *de répondre à l'esprit et à l'objectif de la recommandation »¹⁴⁹.*

Une autre société a pu proposer des garanties supplémentaires :

« Pour des raisons pratiques, l'examen des comptes par le Comité d'Audit a généralement lieu la veille de leur revue par le Conseil d'Administration et non deux jours avant comme le recommande le Code AFEP-MEDEF. Toutefois, la Société s'efforce de remettre aux membres du Comité les documents qui leur sont soumis suffisamment à l'avance afin de leur permettre d'en prendre connaissance dans de bonnes conditions. De plus, le Comité d'Audit se réunit chaque année en décembre lors d'une session spécifique afin d'échanger de manière approfondie sur le processus d'arrêté des comptes ainsi que sur toutes questions en découlant. Si le Comité d'Audit identifié, lors de sa réunion de décembre, un ou plusieurs sujets nécessitant une attention particulière, il peut, si nécessaire, organiser une réunion ad hoc afin de s'assurer que le Comité dispose de suffisamment de temps pour procéder à l'examen de toutes questions relatives aux comptes annuels de la Société »¹⁵⁰.

On a encore pu proposer une solution alternative, la correction de la non-conformité, en laissant la possibilité aux administrateurs non-résidents de participer à la réunion par téléphone ou visioconférence.

« Compte tenu de la présence, au sein du Comité d'audit, d'Administrateurs se déplaçant de l'étranger, les réunions du Comité relatives à l'examen des comptes se sont tenues la veille ou le matin des réunions du Conseil d'Administration. D'autres mesures (réunion préparatoire avec le président du Comité plus d'une semaine avant la réunion ; mise à disposition des dossiers y compris désormais sous forme électronique aux membres du Comité cinq à sept jours à l'avance) permettent toutefois aux membres d'examiner les comptes bien en amont de la réunion. Cette question est en cours de réexamen pour les exercices futurs. Les réunions du comité relatives aux comptes seraient prévues au minimum deux jours avant le Conseil, avec la possibilité

¹⁴⁹ MICHELIN, Document de référence 2014, p. 114.

¹⁵⁰ AXA, Document de référence 2014, p. 352.

d'une participation éventuelle des membres non-résidents par téléphone ou visioconférence »¹⁵¹.

Ces extraits illustrent, au-delà de l'identité des causes de non-conformité, la diversité des stratégies de mobilisation du *comply or explain* en proposant des justifications et des remèdes plus ou moins détaillés et convaincants.

Il reste que, au-delà de ces hypothèses de non-conformité assumée, la règle posée par le Code AFEP-MEDEF paraît trop rigoureuse à certaines sociétés pour qu'elles prennent l'engagement de la respecter en toute hypothèse. Ainsi, la non-conformité est parfois envisagée comme une éventualité. En voici une illustration :

« La pratique du Groupe Capgemini est de communiquer aux administrateurs les informations nécessaires à la préparation du Conseil d'Administration ou des Comités dans un délai de quatre à cinq jours précédant leurs réunions respectives. Les Comités d'Audit sont convoqués deux jours avant le Conseil sauf indisponibilité manifeste. Il arrive cependant que du fait de l'indisponibilité de l'un de ses membres, le Comité doive être repoussé à la veille du Conseil »¹⁵².

L'éviction statistiquement importante du délai prévu par le Code reposant sur des « raisons pratiques » et/ou « une logique d'efficacité » a finalement conduit à un abandon du délai de deux jours. Dans sa dernière version datant de novembre 2016, le Code AFEP-MEDEF se contente d'indiquer plus simplement : « *Les délais de mise à disposition des comptes et de leur examen doivent être suffisants* » (§15.3, Code AFEP-MEDEF, version 2016). Par où l'on voit que l'*explain* peut conduire à un renversement de la règle : la pratique défaisant alors la règle. Envisageons désormais la composition des comités.

3- La composition des comités

Si les comités ne sont pas des organes décisionnels, l'on conçoit sans peine que le travail préparatoire qu'ils réalisent, sur des questions sensibles, est de nature à avoir une influence considérable dans les décisions du Conseil d'administration. C'est la raison pour laquelle le Code AFEP-MEDEF contient plusieurs dispositions relatives à la composition des comités.

Plusieurs d'entre elles portent sur la présidence du comité des rémunérations, d'autres sur la proportion des administrateurs indépendants dans la composition des comités. Dans les deux cas, si l'on peut observer que les exigences sont le plus souvent respectées, la mobilisation du *comply or explain* est particulièrement intéressante.

a- La présidence du comité des rémunérations

Dans sa version de 2013, le § 18.1 du Code AFEP-MEDEF prévoyait à propos de la composition du Comité des rémunérations : « *Il ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social et doit être composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Il*

¹⁵¹ AIR LIQUIDE, Document de référence 2014, p. 139.

¹⁵² CAPGEMINI, Document de référence 2014, p. 46.

doit être présidé par un administrateur indépendant. Il est conseillé qu'un administrateur salarié soit membre du comité ».

La présidence du comité en charge de la sélection ou des nominations était régie par la même disposition par renvoi du §17.1 au §18. 1 : « *Lorsque le comité de sélection ou des nominations est distinct du comité des rémunérations, les recommandations concernant la composition et les modalités de fonctionnement de ce dernier lui sont également applicables* ». Il existe une incertitude sur la portée exacte du renvoi : la composition vise-t-elle seulement la proportion des administrateurs indépendants ou s'entend-elle également de la présidence du comité ? Si l'on suit le Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 rédigé par le Haut comité de gouvernement d'entreprise, il semble que la présidence par un administrateur indépendant du comité des nominations n'est pas exigée¹⁵³. Cette interprétation ne s'imposait pas avec la force de l'évidence dans la mesure où la présidence d'un comité ne paraît pas totalement étrangère à sa composition¹⁵⁴.

Dans sa version de 2016, les dispositions sont plus claires puisque la composition du comité des nominations est désormais déconnectée de celle du comité des rémunérations lorsqu'ils ne sont pas fusionnés et qu'aucune exigence n'est posée sur la présidence du comité.

Revenons-en à la présidence du comité des rémunérations. L'analyse empirique permet de montrer que dans 85,9 % des cas le comité des rémunérations, qu'il soit ou non fusionné avec le comité des nominations, est présidé par un administrateur indépendant.

Deux observations doivent ici être faites quant aux résultats obtenus. La première porte sur la manière dont sont abordées les situations de non-conformité ; la seconde sur la définition même de la situation de non-conformité.

➤ **Première observation : la présentation de la situation de non-conformité**

La question de la non-conformité en matière de présidence du comité des rémunérations est parfois directement abordée, la société reconnaissant pleinement la mobilisation du *comply or explain*. A titre d'illustration, il a ainsi pu être relevé que :

« La Société a décidé de ne pas suivre la recommandation du HCGE concernant la Présidence du Comité des Ressources Humaines, Nominations et Rémunérations. Elle a ainsi considéré qu'il est dans son intérêt que Monsieur Alain Mérieux préside ledit Comité, permettant ainsi, une harmonisation des pratiques au sein du Groupe auquel

¹⁵³ Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013, Haut Comité de gouvernement d'entreprise, p. 17. V. également, Rapport d'activité HCGE, octobre 2015, p. 74 qui ne fait pas figurer l'indépendance du président du comité parmi la liste des rubriques analysées.

¹⁵⁴ A titre d'illustration, l'on pourra se référer au contenu d'un rapport paraissant justifier l'absence d'indépendance du président du Comité des nominations : « *[M.Pébereau, le président du Comité des nominations] n'est pas considéré comme indépendant selon les critères de l'AFEP-MEDEF, mais son expérience, sa connaissance du secteur et sa haute intégrité personnelle sont les garants de sa liberté et de son sens de l'intérêt général. Ce comité est par ailleurs composé d'administrateurs indépendants qui possèdent une expérience des problématiques de gouvernement d'entreprise et de configuration des équipes dirigeantes dans les entités internationales* », BNP, Document de référence 2014, p. 85.

elle appartient (l'Institut Mérieux) en matière de sélection de ses administrateurs, de la définition d'un plan de succession de ses dirigeants et de leur rémunération »¹⁵⁵.

De manière moins claire, une société a justifié le choix du président de son comité de rémunérations par ses qualités sans évoquer directement son absence d'indépendance évoquée la page précédente en raison de son ancienne qualité de dirigeant¹⁵⁶ :

« À l'occasion de la modification de la composition du Comité de rémunération intervenue le 16 mai 2013, le Conseil d'administration a décidé d'en confier la présidence à M. van Wijk en raison de sa grande connaissance du groupe, de l'autorité morale dont il jouit tant chez Air France que chez KLM et des spécificités des systèmes de rémunération en France et aux Pays-Bas. Cette désignation se justifie particulièrement pour accompagner la phase d'intégration du groupe, initiée le 1er juillet 2013, avec pour objectif d'inscrire dans la durée la poursuite du redressement économique et financier du groupe et un nouveau mode de fonctionnement, plus intégré »¹⁵⁷.

Il n'est toutefois pas douteux que, dans cette dernière hypothèse, si la société a été moins pédagogue sa justification se présente comme une mise en œuvre de la règle du *comply or explain*. A cet égard, dans les deux illustrations présentées, les justifications apportées paraissent, bien que susceptibles de discussion, suffisamment circonstanciées. L'on se trouve en présence, nous semble-t-il, d'une éviction justifiée.

➤ **Deuxième observation : qu'est-ce que la conformité ?**

La présentation des situations de conformité en matière de présidence du comité des rémunérations peut être biaisée par le fait que la société peut donner sa propre définition de l'indépendance en mobilisant le *comply or explain* de sorte, qu'après avoir eu une conception plus souple de l'indépendance, elle peut affirmer que la composition des comités est conforme. Bien que rare, la situation se rencontre à plusieurs reprises dans le panel du CAC 50 et repose sur une démarche en deux temps : assouplissement des critères de l'indépendance puis affirmation de la conformité de la composition du comité¹⁵⁸.

¹⁵⁵ BIOMERIEUX, Document de référence 2014, p. 303.

¹⁵⁶ AIR FRANCE-KLM, Document de référence 2014, p. 24.

¹⁵⁷ AIR FRANCE-KLM, Document de référence 2014, p. 25.

¹⁵⁸ V. aussi HAVAS, Document de référence 2014. S'agissant des critères de l'administrateur indépendant, le rapport retient (p. 181) : « Le Conseil n'a pas estimé que l'exercice d'un mandat pendant plus de 12 ans fait perdre sa qualité d'indépendance au membre concerné. S'agissant de Monsieur Patrick Soulard, le Conseil considère que ce critère n'est pas pertinent eu égard à l'objectivité et à l'indépendance d'esprit et d'expression dont il fait preuve à l'occasion des réunions du Conseil. En outre, sa connaissance approfondie des différents métiers du Groupe et son expérience acquise au sein du Conseil renforcent sa liberté de paroles et son indépendance de jugement. De même, le Conseil d'Administration s'est-il assuré qu'aucun intérêt d'aucune sorte ne liait Monsieur Patrick Soulard au Groupe Havas ce qui constitue aussi un gage d'indépendance. L'ensemble de ces éléments constitue un véritable atout pour le Groupe ». Puis, sur la composition du comité des rémunérations et de sélection ou de nominations, le rapport énonce (pp. 179-180) : « Depuis le 30 août 2013, le Comité est composé de Monsieur Patrick Soulard, Président, de Monsieur Yves Cannac et de Madame Delphine Arnault. Madame Delphine Arnault et Messieurs Yves Cannac et Patrick Soulard ayant été qualifiés d'Administrateurs indépendants par le Conseil d'Administration du 19 mars 2015, le Groupe Havas satisfait, donc, à la recommandation AFEP-MEDEF d'au moins un Administrateur indépendant au sein de ce Comité ».

Ainsi, s'agissant de l'indépendance, un document de référence a pu, dans un premier temps, évincer clairement le critère des 12 ans d'ancienneté pour la qualification d'administrateur indépendant en y apportant des justifications. La pratique est clairement identifiée comme mobilisant le *comply or explain* :

« Le comité des nominations et le conseil d'administration ont examiné attentivement l'indépendance des administrateurs à l'aune de tous les critères prévus par le Code AFEP-MEDEF. Au terme de cette analyse, ils ont considéré que, bien que ne respectant pas formellement ce critère, à compter du 1er mai 2015, MM. Daniel Bouton, Baudouin Prot, Georges Ralli et Louis Schweitzer peuvent être qualifiés d'indépendants (cf. chapitre 16 paragraphe 16.1.3 du document de référence 2014) »¹⁵⁹.

Ensuite, dans le cadre de la présentation de la composition du Comité des rémunérations et spécialement sa présidence, le rapport poursuit :

*« Lors de sa réunion du 25 mars 2014, le conseil d'administration a décidé de nommer Louis Schweitzer en qualité de président, Daniel Bouton et Serge Michel. Lors de sa réunion du 5 novembre 2014, le conseil d'administration a procédé à un ajustement de la composition du comité des rémunérations. Il a décidé de nommer, outre les membres précédemment nommés, Marion Guillou et Pierre Victoria. À la date de dépôt du présent document de référence, ce comité est composé de cinq membres, dont trois sont indépendants en application des critères du règlement intérieur du conseil : Louis Schweitzer * (président), Daniel Bouton *, Marion Guillou *, Serge Michel et Pierre Victoria (2) »¹⁶⁰.*

Nous sommes ainsi en présence d'une présidence en conformité apparente au Code AFEP-MEDEF puisque la société affirme que la composition des comités respecte les règles d'indépendance tandis que les critères de l'indépendance ne sont pas appréciés aussi strictement que le Code AFEP-MEDEF. La pratique pose une difficulté méthodologique puisque la conformité au Code doit être comprise au regard de l'esprit de l'ensemble des dispositions.

Sur le fond, l'on peut observer que l'indépendance du président du comité des rémunérations a fait l'objet d'un certain assouplissement. Le §17.1 relatif à la présidence du comité des rémunérations se contente ainsi de retenir : *« Il est recommandé que le président du comité soit indépendant »* là où la version de 2013 soulignait que le président *« devait être un administrateur indépendant »* (§18.1). Il reste à attendre de voir comment les sociétés mobiliseront, à l'avenir, le *comply or explain* en présence d'une disposition dont le caractère recommandatoire est nettement affirmé.

b- La proportion des administrateurs indépendants

¹⁵⁹ VEOLIA, Document de référence 2014, p. 175.

¹⁶⁰ VEOLIA, Document de référence 2014, p. 188.

Le §16.1 du Code AFEP-MEDEF exige la présence de 2/3 d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit¹⁶¹ tandis la lecture combinée des §17.1 et §18.1 exige la présence majoritaire d'administrateurs indépendants au sein des comités de nominations et de rémunérations¹⁶².

L'analyse des pratiques des sociétés permet de démontrer que l'exigence est respectée à plus de 87,2 % pour le comité d'audit, 84,9% pour le comité des nominations et 92,1% pour le comité des rémunérations¹⁶³.

Certaines sociétés, mais cela est marginal, vont même au-delà des proportions retenues par la Code AFEP-MEDEF en se référant aux exigences posées par d'autres systèmes juridiques comme le NYSE (*New York Stock Exchange*) aux Etats-Unis¹⁶⁴. D'autres, sans même invoquer des exigences étrangères, affichent des taux de 100 % d'indépendants. Il faut toutefois ici porter une attention particulière à la manière dont la société évalue les critères d'indépendance. L'on ne saurait mettre sur le même plan une société qui se réfère aux critères du Code AFEP-MEDEF¹⁶⁵ et celle qui se fonde sur ses propres critères d'indépendance¹⁶⁶.

Si l'on peut relever un important taux de conformité aux dispositions relatives aux proportions d'indépendants, les dispositions sont parfois écartées avec une justification¹⁶⁷. Les motifs de justifications peuvent être de plusieurs ordres et sont plus ou moins convaincants.

Les sociétés avancent ainsi la structure de l'actionariat et la nécessaire efficacité des travaux des comités :

¹⁶¹ Devenu §15. 1, Code AFEP-MEDEF, version 2016.

¹⁶² Devenus respectivement §16.1 et §17.1, Code AFEP-MEDEF, version 2016.

¹⁶³ V. supra la partie sur les indépendants.

¹⁶⁴ V. p. ex. ALCATEL LUCENT, Document de référence 2014, p. 112 se référant aux exigences du *New York Stock Exchange* (NYSE). La société relève ainsi pour le comité d'audit une composition exclusive d'administrateurs indépendants.

¹⁶⁵ LEGRAND, Document de référence 2014, p. 148 ; UNIBAIL-RODAMCO, Document de référence 2014, p. 274 ; VIVDENDI, Document de référence, p. 121.

¹⁶⁶ V. p. ex. AIR LIQUIDE, Document de référence 2014, pp. 133, 136 et 139 s'agissant de la composition du comité de nominations et du comité de rémunérations : si deux membres sont indépendants au sens du Code AFEP-MEDEF, le troisième ne l'est qu'au sens de la société ; DANONE, Document de référence 2014, p. 134 : « *Le Comité [de nomination et de rémunération] est ainsi composé en son intégralité d'Administrateurs indépendants* ». Cependant, l'un des membres, B. POTIER, est indépendant au sens de la société et non pas du Code AFEP-MEDEF : « *s'agissant de Monsieur Benoît POTIER, Président Directeur Général de l'Air Liquide, dont le renouvellement du mandat est proposé à l'Assemblée Générale du 29 avril 2015, et qui en cas d'approbation de son renouvellement par l'Assemblée, serait alors Administrateur depuis plus de 12 ans, le Conseil a relevé, en complément des développements exposés ci-avant sur l'appréciation par le Conseil d'Administration du critère d'ancienneté de douze ans, la forte contribution aux débats du Conseil de Monsieur Benoît POTIER, Président Directeur Général d'une des sociétés les plus significatives du CAC 40 ainsi que sa liberté de pensée et de parole. Monsieur Benoît POTIER fait également preuve d'une indépendance d'esprit remarquable. Par ailleurs, le Conseil a constaté l'absence de relations d'affaires significatives entre Monsieur Benoît POTIER et le groupe Danone en application des critères présentés ci-avant. En conséquence, le Conseil a confirmé la qualification d'Administrateur indépendant de Monsieur Benoît POTIER* » (Document de référence, p. 225).

¹⁶⁷ De manière différente, il peut arriver que la Société se contente de relever que 4 membres sur 7 sont indépendants, soit 57% sans apporter de justification. PSA PEUGEOT CITROEN, Document de référence 2014.

« Le Comité d'Audit comporte 60 % d'administrateurs indépendants (soit 3 sur 5). Le CA considère cette composition satisfaisante eu égard à la nécessaire présence de deux administrateurs issus des grands actionnaires de L'Oréal et a son choix de maintenir un effectif restreint afin de favoriser l'efficacité des travaux de ce Comité qui requiert un niveau d'expertise en matière financière ou comptable »¹⁶⁸.

Un rapport a pu encore se fonder sur l'existence d'un pacte d'actionnaires :

« Le comité n'est pas composé aux deux tiers d'administrateurs indépendants, comme préconisé par le Code AFEP-MEDEF, mais d'un tiers seulement (l'administratrice salariée n'étant pas prise en compte dans la base de calcul) et ce, pour les raisons déjà évoquées relatives aux dispositions du pacte d'actionnaires - puisque, notamment, en vertu de celui-ci, un représentant de chacun des deux actionnaires du Pacte siège dans chaque comité »¹⁶⁹.

D'autres rapports cherchent plutôt à adosser la justification à l'esprit du Code, la société soulignant alors qu'elle est proche du seuil ou alors que la présidence du comité est assurée par un indépendant ce qui serait de nature à compenser l'écart et à donner des gages d'indépendance.

« Le Comité des Ressources Humaines et des Rémunérations est actuellement composé à 50 % d'administrateurs indépendants. Le Conseil d'Administration a souhaité faire évoluer la composition de ce Comité en nommant un administrateur indépendant supplémentaire en 2015, portant ainsi la proportion d'administrateur indépendant à 60 % (...). Ces comités sont tous présidés par un administrateur indépendant. Par ailleurs, le Haut Comité du Gouvernement d'entreprise a précisé, dans son rapport d'octobre 2014, qu' "un Comité d'Audit comportant par exemple trois membres indépendants sur cinq ou un Comité des rémunérations en comportant deux sur quatre restent conformes à l'esprit du Code dès lors qu'ils sont présidés par un administrateur indépendant" »¹⁷⁰.

« Le Comité d'Audit du Conseil de Surveillance était composé de trois membres indépendants sur cinq membres soit 60 %. Depuis le 8 janvier 2015, le Comité d'Audit et d'Éthique du Conseil d'Administration est composé de deux membres indépendants sur cinq membres soit 40 %. La composition du Comité d'Audit s'expliquait par la volonté de refléter les différentes catégories de membres présents au sein du Conseil de Surveillance (outre les membres indépendants, un représentant de l'État, un représentant du CEA, un représentant des salariés). Il était par ailleurs présidé par un membre sélectionné en fonction de critères d'indépendance et de compétence : Madame Guylaine Saucier, qui a présidé le Comité d'Audit au cours de l'exercice 2014, dispose en effet d'une expertise financière et comptable reconnue. En outre, le représentant du CEA au Comité, Monsieur Christophe Gégout, exerce la fonction de Directeur financier du CEA. Depuis le 8 janvier 2015, la composition du Comité d'Audit et d'Éthique comprend également les différentes catégories d'administrateurs. Ce

¹⁶⁸ L'OREAL, Document de référence 2014, p. 87.

¹⁶⁹ THALES, Document de référence 2014, p. 152.

¹⁷⁰ L'OREAL, Document de référence 2014, p. 87

Comité est présidé par un membre indépendant, Madame Sophie Boissard, qui était déjà membre du Comité d'Audit du Conseil de Surveillance et qui dispose d'une expertise financière et comptable reconnue. M. Denis Morin, Directeur du budget est également membre de ce Comité »¹⁷¹.

Dans ces dernières hypothèses, la justification paraît la plus convaincante car elle repose sur l'esprit des règles et qu'elle est, à cet égard, suffisamment circonstanciée. Les sociétés qui ne sont pas encore dans une situation de conformité doivent poursuivre leurs efforts puisque dans la version 2016 du Code AFEP-MEDEF, aucun assouplissement des exigences n'est envisagé¹⁷².

Section 5- La déontologie, l'éthique et la formation

A- Remarques générales

1- Les prescriptions du Code

D'abord l'effectivité du Code AFEP-MEDEF en son point 13, « La formation des administrateurs » et en son point 20, « La déontologie des administrateurs » a été analysée.

Code AFEP-MEDEF :

13. LA FORMATION DES ADMINISTRATEURS

L'une des conditions majeures de la nomination d'un administrateur est sa compétence, mais il ne peut être attendu *a priori* de tout administrateur une connaissance précise de l'organisation de l'entreprise et de ses activités. Chaque administrateur doit donc bénéficier, s'il le juge nécessaire, d'une formation complémentaire sur les spécificités de l'entreprise, ses métiers et son secteur d'activité.

Les membres du comité d'audit doivent bénéficier, lors de leur nomination, d'une information sur les particularités comptables, financières ou opérationnelles de l'entreprise.

Les administrateurs représentant les salariés¹¹ ou représentant les actionnaires salariés bénéficient d'une formation adaptée à l'exercice de leur mandat.

¹¹ Article L.225-30-2 du Code de commerce.

20. LA DEONTOLOGIE DE L'ADMINISTRATEUR

Tout administrateur²⁰ d'une société cotée doit se considérer tenu aux obligations suivantes : avant d'accepter ses fonctions, l'administrateur doit s'assurer qu'il a pris connaissance des obligations

¹⁷¹ AREVA, Document de référence 2014, p. 306.

¹⁷² Et même des promesses de réflexion sur la question ou, plus précisément, une augmentation dans un avenir proche. V. ainsi CREDIT AGRICOLE, Document de référence 2014, p. 98 : « Le Comité d'audit et des risques, présidé par un administrateur indépendant, était, en 2014, composé de six membres, dont trois représentants des Caisses régionales (deux Directeurs généraux et un Président) et trois administrateurs indépendants, soit une proportion de 50 %. Dans sa séance du 16 décembre 2014, en application des dispositions de l'arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, le Conseil a acté le principe d'une scission du Comité d'audit et des risques pour mettre en place un comité des risques distinct. Dans sa séance du 17 février 2015, il a arrêté la composition des deux futurs Comités qui seront, chacun, composés de cinq membres, dont trois administrateurs indépendants. Leur mise en place effective interviendra au printemps 2015. Crédit Agricole S.A. se conforme ainsi aux dispositions du Code » ; KERING, Document de référence 2014, p. 156 : « La Société ne se conforme pas aux recommandations AFEP-MEDEF en matière de proportion de membres indépendants au sein du Comité des nominations. Une réflexion a été entamée sur le sujet de la composition des comités du Conseil et notamment celle du Comité des nominations dans le cadre de l'évolution de la composition du Conseil ».

générales ou particulières de sa charge. Il doit notamment prendre connaissance des textes légaux ou réglementaires, des statuts, des présentes recommandations et des compléments que chaque conseil peut leur avoir apportés ainsi que des règles de fonctionnement interne dont ce conseil s'est doté ; hors dispositions légales contraires²¹, l'administrateur doit être actionnaire à titre personnel et posséder un nombre relativement significatif d'actions au regard des jetons de présence perçus : à défaut de détenir ces actions lors de son entrée en fonction, il doit utiliser ses jetons de présence à leur acquisition ; l'administrateur est mandaté par l'ensemble des actionnaires et doit agir en toute circonstance dans l'intérêt social de l'entreprise ; l'administrateur a l'obligation de faire part au conseil de toute situation de conflit d'intérêts même potentiel et doit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante ; l'administrateur doit être assidu et participer à toutes les séances du conseil et réunions des comités auxquels il appartient le cas échéant ; l'administrateur a l'obligation de s'informer. A cet effet, il doit réclamer dans les délais appropriés au président les informations indispensables à une intervention utile sur les sujets à l'ordre du jour du conseil ; s'agissant des informations non publiques acquises dans le cadre de ses fonctions, l'administrateur doit se considérer astreint à un véritable secret professionnel qui dépasse la simple obligation de discrétion prévue par les textes ; l'administrateur doit en application des prescriptions légales et réglementaires :
- s'abstenir d'effectuer des opérations sur les titres (y compris les instruments financiers dérivés) des sociétés pour lesquelles (et dans la mesure où) il dispose de par ses fonctions d'informations privilégiées,
- déclarer les transactions effectuées sur les titres de la société.
Enfin, les administrateurs doivent assister aux réunions de l'assemblée générale des actionnaires. Il appartient à chaque conseil de compléter, le cas échéant, cette liste des obligations fondamentales de l'administrateur par les dispositions particulières que son fonctionnement lui paraît exiger.
20 Les obligations sont bien entendu autant celles du représentant permanent d'une personne morale administrateur que celles des personnes physiques administrateurs.
21 Article L.225-25 du Code de commerce.

2- La grille d'analyse

A cet égard, ces différentes prescriptions ont conduit à élaborer une grille d'analyse avec des questions précises afin d'évaluer la conformité des rapports des sociétés soumises au Code AFEP-MEDEF. Les occurrences de certains mots-clés ont été cherchées, puis les informations sur la formation / les informations délivrées aux administrateurs ; le nombre de parts détenues ; les procédures relatives aux conflits d'intérêts ; l'assiduité des administrateurs aux réunions ; le secret professionnel. Il a donc été posé 17 questions pour les entreprises soumises au Code AFEP-MEDEF conduisant à 20 variables (Voir en annexe).

Quelques difficultés résultent cependant de la formulation de certaines questions. À ce titre, quelques questions apparaissent peu pertinentes :

Mots-clés/ question 3 « Le terme Formation est-il cité ? » qui fait doublon avec le Point 13. Point 13 / « Mention des critères pour la nomination d'un nouvel administrateur » : difficulté à saisir cette donnée car la question n'est pas claire ni suffisamment précise. Point 20/ « Mention d'acquisition d'actions en cours de mandant » et / « Déclaration relative aux transactions sur les titres de la société » : ces deux questions font doublon. Elles ont donc été renseignées exactement de la même manière. Point 20 / « Mise en œuvre du secret professionnel sur les informations résultant des fonctions » : Le manque de précision de la question soulève la difficulté à faire apparaître des réponses pertinentes. En effet, le Code

demande aux administrateurs de « *se considérer astreint à un véritable secret professionnel qui dépasse la simple obligation de discrétion prévue par les textes* » (Code, point 20). Or dans la saisie, il a été relevé en réponse à la question aussi bien la mention d'un véritable secret professionnel, que d'une simple obligation de confidentialité ou de discrétion. Il eût fallu distinguer clairement les deux cas : le respect formel du Code avec un véritable secret professionnel et l'obligation légale de discrétion.

3- Remarques sur l'effectivité des exigences en matière de déontologie, éthique et formation des administrateurs

La difficulté essentielle de l'étude réside dans le fait que le Code AFEP-MEDEF ne prévoit pas explicitement le lieu où ces informations doivent être délivrées. Il n'est pas prévu que ces obligations soient consignées dans le Rapport de gestion annuel (ou document de référence – objet de la présente recherche). En pratique ces obligations sont plutôt données dans la « Charte de l'administrateur » ou dans le « Règlement intérieur des conseils ». Or ces deux documents, s'ils existent, ne sont pas systématiquement repris dans le rapport de gestion. Dans certains cas, ils le sont, notamment en annexe, et l'analyse de l'effectivité est alors satisfaisante. Dans d'autres cas, il peut être renvoyé par le rapport de gestion à ces documents, le renvoi étant même parfois inexistant. Ces autres documents ne faisant pas partie du champ de l'étude, les informations qu'ils contiennent éventuellement n'ont donc pas été relevés.

Ce sont cependant des exigences générales qui pèsent sur les administrateurs. À ce titre, il s'agit bien d'obligations pesant sur les administrateurs (Point 20 : « *Tout administrateur d'une société cotée doit se considérer tenu aux obligations suivantes : ...* » ; Point 13 : « *Chaque administrateur doit donc bénéficier, s'il le juge nécessaire, d'une formation ...* », « *les administrateurs représentant les salariés (...) bénéficient d'une formation adaptée ...* »).

Cela contribue à devoir relativiser très fortement les enseignements et les résultats de l'étude sur l'effectivité des points 13 et 20 du Code AFEP-MEDEF. En effet les informations ou les pratiques préconisées existent peut-être dans ces entreprises, sans pour autant que cela apparaisse formellement dans leur Rapport annuel, seul document consulté dans le cadre de cette étude.

4- Concernant le panel des sociétés étudiées

Panel étudié : 40 sociétés du CAC 40 (2013 et 2014 : 81 rapports) + 10 sociétés cotées non CAC 40 (2013 et 2014 : 20 rapports). Total : 101 rapports. Le panel est exhaustif pour les sociétés du CAC 40 et peut être considéré comme représentatif pour les 10 suivantes.

Mais il existe des difficultés sur trois sociétés cotées au CAC 40 : Airbus (rapports incomplets et en anglais) ; Arcelor-Mittal (siège au Luxembourg, rapport en anglais) ; Gemalto (tout en anglais). Les données n'étant en général pas saisies, ces trois sociétés affectent le taux de réponse et ne rentrent finalement pas dans la base des données pour le calcul. En revanche, Solvay (société de droit belge) présente un rapport en français dont les données ont été partiellement saisies bien qu'il soit très incomplet.

B. Les résultats

Globalement, l'impression qui ressort est que les entreprises cotées se conforment dans l'ensemble aux recommandations du Code AFEP-MEDEF. Certaines s'y conforment plus que d'autres, certaines de manière plus approfondie et de manière mieux intégrées que d'autres. La plupart des rapports révèle une conformité « formelle » avec une utilisation des mentions et des recommandations du Code textuellement reprises. Mais pour autant sont-elles vraiment effectives ? Par ex. : l'obligation de régler les conflits d'intérêts, le secret professionnel, la formation des administrateurs, l'assiduité aux assemblées générales, les particularités des membres du comité d'audit ...

Une notation a été mise en place sur la base du « ressenti » lors de la saisie des grilles (sont exclus les rapports qui paraissent hors du champ -cinq sociétés étrangères) :

Note/ Nombre de rapports	A +	A	B	C	Totaux
Total :	4 4,3 %	23 25 %	53 67,6 %	12 13 %	92
2013	1 (Danone) 2,1 %	10 21,7 %	28 60,8 %	7 15,2 %	46
2014	3 (Danone, Essilor, Veolia) 6,5 %	13 28,2 %	25 54,3 %	5 10,8 %	46
Évolution entre 2013 et 2014	2 passent de A à A+	6 passent de B à A 1 amélioration au sein de la catégorie	2 passent de C à B 8 améliorations au sein de la catégorie		19 42,2 %

Il résulte de ce décompte que presque 30 % des sociétés cotées (panel = françaises + Solvay) se conforment de manière assez exhaustive aux exigences du Code AFEP-MEDEF sur les points 13 et 20. Les plus « exemplaires » sont Danone 2013 et 2014, Essilor 2014 et Veolia 2014¹⁷³.

En revanche, il est regrettable que 13 % ne s'y conforment que très partiellement (12 rapports avec une note C : Alcatel-Lucent, Carrefour 2013, Pernod-Ricard, Publicis, Solvay, Havas et TF1 2013).

¹⁷³ Danone 2014 : il ne manque que le mot « intégrité » appliqué aux administrateurs dans le rapport et la question de l'assiduité aux AG ; Essilor 2014 : il ne manque que le mot « déontologie » et le mot « intégrité » appliqué aux administrateurs dans le rapport ; Veolia : il ne manque que le mot « déontologie » et le mot « intégrité » appliqué aux administrateurs dans le rapport et la question de l'assiduité aux AG.

Plus encourageant est le taux d'amélioration entre 2013 et 2014 (avec changement de note ou amélioration de la même note). Il s'élève à 42,2 %. On ne relève aucune « rétrogradation ».

Remarques quantitatives

Nous avons effectué une approche par mots-clés. Sur la thématique générale, les sociétés n'utilisent pas systématiquement les mots-clés auxquels on s'attendrait. La plupart des rapports utilisent bien le mot éthique mais à destination des salariés ou collaborateurs, avec parfois beaucoup d'insistance. La plupart ont un « Code éthique » d'ailleurs. Il est surprenant que ce mot ne soit pas appliqué systématiquement aux dirigeants et administrateurs ! L'utilisation du mot « éthique » appliqué aux dirigeants est présente dans 57 % des rapports (56 % en 2013 et 58 % en 2014). Pour l'intégrité, le mot apparaît appliqué aux comptes ou aux processus, mais rarement à la stature des administrateurs. 34,3 % seulement de oui. Ces chiffres un peu bas s'expliquent peut-être parce qu'ils sont plutôt contenus dans la « Charte de l'administrateur » ou dans le « Règlement intérieur » qui n'est pas systématiquement fourni dans le rapport de gestion ou en annexe de celui-ci.

1- Formation de l'administrateur

C'est le point 13 du Code AFEP-MEDEF.

* Formation des administrateurs : Seulement 66 % des rapports font mention d'une formation particulière et explicite des administrateurs avec une nette amélioration en 2014 (2014 : 69,6 % – 2013 : 62,5 %). Il n'a pas été pris en compte la mention des informations délivrées aux administrateurs lors de leur entrée en fonction ou ultérieurement (documents remis, chartes et autres, visite de site) ... Ce chiffre doit être rapproché de celui qui est donné par l'AMF dans son *Rapport 2014* sur les rapports 2013 : « 33 sociétés ne fournissent aucune information sur l'application de la recommandation 13 relative à la formation des nouveaux administrateurs »¹⁷⁴ ce qui revient à un taux de seulement 45 % de réponses positives sur ce point.

Il convient cependant de relativiser ces chiffres. En effet, selon le Code AFEP-MEDEF, « *Chaque administrateur doit donc bénéficier, s'il le juge nécessaire, d'une formation complémentaire sur les spécificités de l'entreprise, ses métiers et son secteur d'activité* »¹⁷⁵. Cette formation est ainsi laissée au choix et à la demande des administrateurs.

Par conséquent, s'ils n'en font pas la demande, il est logique que le rapport de gestion n'en fasse pas mention. En outre, si une formation a été donnée à la demande d'un administrateur, elle est mentionnée dans le rapport correspondant à cette année-là mais n'est pas reprise dans les rapports des années suivantes. Mais il est possible aussi que la mention d'une formation dispensée aux administrateurs soit seulement formelle et soit reconduite d'une année sur l'autre dans le rapport, sans lien avec son application précise au profit d'un administrateur donné.

¹⁷⁴ AMF, *Rapport 2014 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 22 septembre 2014, p. 42.

¹⁷⁵ Code AFEP-MEDEF, juin 2013, point 13, p. 11. – Figurait déjà dans le Code 2010, point 11, p. 17.

* Formation des administrateurs salariés : la majorité des rapports ne mentionnent pas de formation spécifique des administrateurs salariés. Pourtant il s'agit bien là d'une obligation selon le Code AFEP-MEDEF : « *Les administrateurs représentant les salariés ou représentant les actionnaires salariés bénéficient d'une formation adaptée à l'exercice de leur mandat* »¹⁷⁶. Il est intéressant de distinguer, lorsqu'on le sait, les entités qui n'ont pas d'administrateur salarié (ce qui se traduit par un « non et justifié » = 9,5 %). Ensuite 16,8 % mentionnent une formation *ad hoc* pour les administrateurs salariés (avec une grosse progression en 2014 : 25,5 % soit un passage de 4 à 12 rapports). Mais 73,7 % ne mentionnent et ne justifient pas cette absence (63,8 % en 2014).

Il est possible cependant de se reporter à cet égard au rapport 2015 de l'AMF qui donne des chiffres différents pour 2014 (70 % d'administrateurs salariés seraient formés)¹⁷⁷.

* Information spécifique des membres du comité d'audit : ils doivent bénéficier, lors de leur nomination, d'une information sur les particularités comptables, financières ou opérationnelles de l'entreprise. La délivrance d'une telle information est souvent indiquée dans les rapports (70,8 % en 2013 et 77,1 % en 2014). Mais la mention paraît relativement formelle, il est fait référence selon les cas à leur formation, à leurs fonctions, à leurs compétences. Il aurait été intéressant que la grille d'analyse soit conçue de manière plus précise.

2. Déontologie de l'administrateur

La déontologie des administrateurs figure au point 20 du Code AFEP-MEDEF sous plusieurs aspects.

Le mot déontologie

Ce mot « déontologie » appliqué à l'administrateur n'apparaît pas systématiquement en exergue dans les rapports. Seulement 58,3 % de oui. La raison en est peut-être que le rapport ne reprend pas toujours le texte du règlement intérieur ou du document spécifique applicable aux administrateurs (Charte de l'administrateur) qui pourrait comporter formellement ce mot.

La question de la détention d'un nombre minimum d'actions

Le nombre d'actions détenues par les administrateurs est donné dans un nombre écrasant de cas (95,8 % en 2014). L'exigence d'un nombre significatif d'actions détenues est également souvent renseignée (85,6 %). Dans 7,8 % des cas, cette indication n'est pas donnée mais expliquée (Dans 7 rapports. – C'est le cas lorsque les administrateurs sont représentants de l'État ou des salariés, dans les entreprises publiques, lesquels n'ont pas l'obligation de détenir des actions : ex. EDF). Cette exigence d'une détention significative résulte en général des statuts, mais aussi du règlement intérieur qui parfois va au-delà des

¹⁷⁶ Code AFEP-MEDEF, juin 2013, point 13, p. 11.

¹⁷⁷ AMF, *Rapport 2015 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 9 novembre 2015, p. 37.

règles statutaires. Mais le nombre d'actions devant être détenues est très variable selon les sociétés.

Récapitulatif :

0 (EDF : pas d'obligation fixée et explications données ; Areva : pas d'obligation et justifications ; Peugeot Citroën 2013 : pas d'obligation et justification),
1 (Crédit agricole avec *comply or explain* ; Unibail + Charte du CS qui indique d'en acquérir avec les jetons de présence ; Havas 2014 : mention qui indique que les jetons de présence sont versés en actions à détention bloquée),
10 (Biomérieux + en 2014 : suggéré d'acquérir l'équivalent d'un an de jetons de présence)
20 (Faurecia)
50 (GDF Suez, sauf pour les adm. désignés par l'État ou salariés),
200 (Publicis pour les membres du CS ; Safran, sauf pour les salariés : 1 et aucune pour les représentants de l'État ; Christian Dior),
300 (Michelin),
400 (Technip),
500 (Accord 2013 porté à 1000 en 2014 ; Kering ; Legrand + obligation d'en acquérir en fonction des jetons de présence en 2014 ; LVMH ; Valeo + *comply or explain* pour ne pas en imposer plus au PCA et DG),
750 (Veolia sauf pour les salariés en 2014)
800 (Saint Gobain 2014, sauf pour les salariés et représentants de l'État),
1000 (Accord depuis 2014 ; Essilor, sauf pour les salariés en 2014 ; L'Oréal, sauf pour les salariés ; Orange, sauf pour les salariés et représentants de l'État ; Sanofi dans les 2 ans de la nomination ; Schneider ; Vinci sauf pour les salariés ; Vivendi + CS demande de détenir l'équivalent d'une annuité de jetons de présence ; Peugeot Citroën 2014, sauf salariés et représentant de l'État),
1143 (Lafarge),
à **4.000** actions (Danone, sauf pour les salariés en 2014).

Ou encore :

- 1 dans les statuts, 10 pour les salariés, 100 dans le RI (TF1)
- 50 dans les statuts et 1000 dans le règlement intérieur (Pernod-Ricard).
- « Nombre significatif » (Renault : selon le RI sauf salariés et représentants de l'État ; Dassault Systèmes)
- 600 dans les statuts et 1000 dans le RI + 80.000 actions pour le PCA et 40.000 pour le DG (Société générale 2013 et 2014).

Mention d'acquisition d'actions en cours de mandat / Déclaration relative aux transactions sur les titres : il a été répondu de la même manière à ces deux questions. Les sociétés donnent ce renseignement dans 63,9 % des cas + 2,1 % de non réponses justifiées (absence de transactions au cours de l'année).

La question des conflits d'intérêts

La question des conflits d'intérêts présente quant à elle des réponses surprenantes. En général, les entités mentionnent formellement le cas des conflits d'intérêts mais pour dire qu'à la connaissance de la société, il n'y en a pas. Par conséquent, il est considéré dans la

saisie des grilles qu'il y a une « procédure de prévention des conflits d'intérêts » dans 95 % des cas (et même 98 % en 2014) dès lors que la société affirme au moins qu'il n'y a pas de conflits d'intérêts.

En revanche, les précisions relatives à de véritables « procédures de gestion des conflits d'intérêts » sont un peu plus rares mais avec une progression remarquable entre 2013 et 2014 (74 % de oui en 2013 et 81,3 % de oui en 2014). Cela donne tout de même 18,8 % d'entreprises qui ne mentionnent pas l'existence de procédures de gestion de ces conflits d'intérêts (soit 9 cas) en 2014.

Il est intéressant de relever à cet égard les considérations de l'AMF. Dans son Rapport 2014, l'AMF indique pour 2013 le chiffre de 88 % de sociétés qui « déclarent soumettre leurs administrateurs à des règles spécifiques tendant à prévenir ou gérer les conflits d'intérêts » et six sociétés « ne mentionnent pas les règles spécifiques auxquelles les administrateurs doivent se soumettre »¹⁷⁸. L'AMF recommande alors fermement que les sociétés reproduisent dans leur document de référence un extrait du règlement intérieur ou de la charte de l'administrateur qui pose les règles spécifiques de prévention des conflits d'intérêts et qu'elles mettent en ligne ces documents sur leur site internet¹⁷⁹.

Dans son Rapport 2015, l'AMF donne des chiffres bien meilleurs pour 2014¹⁸⁰. 97 % d'entreprises déclarent soumettre leurs administrateurs à des règles en matière de conflits d'intérêts (1 seule ne le fait pas : chiffre identique constaté au cours de la présente étude), parmi lesquelles, toutes mentionnent une obligation de déclaration des conflits d'intérêts et 97 % mentionnent des procédures assimilées dans la présente étude à une procédure de gestion des conflits d'intérêts. Elle constate encore que les sociétés ne mettent pas toujours en ligne leur règlement intérieur ou leur charte de l'administrateur. Dès lors, l'amélioration constatée en 2014 dans la présente étude démontre la portée et l'efficacité de cette recommandation très ferme de l'AMF. Quant aux divergences de chiffres, elles proviennent sans doute de la manière dont les variables ont été formulées et les réponses apportées.

La question de l'assiduité des administrateurs

Parmi les obligations déontologiques, figure l'obligation d'assiduité des administrateurs aux réunions du conseil d'administration, des comités et des assemblées générales.

* Pour l'assiduité aux séances du conseil et comités, les données sont renseignées dans 95,9 % des cas en 2014 (89,8 % en 2013) en fournissant les taux de participation réels (l'obligation est souvent rappelée aussi). Ce chiffre est à rapprocher du taux de 100 %

¹⁷⁸ AMF, *Rapport 2014 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 22 septembre 2014, p. 10 et p. 67. – Voir en particulier les variables de l'AMF qui sont très détaillées.

¹⁷⁹ AMF, *Rapport 2014 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 22 septembre 2014, p. 11, point 1.2.1.4 et p. 67.

¹⁸⁰ AMF, *Rapport 2015 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 9 novembre 2015, p. 6 ; plus de détails p. 9, p. 44 et surtout p. 74. – Voir en particulier les variables de l'AMF qui sont très détaillées. – Voir aussi AMF, *Rapport 2016 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, novembre 2016, p. 36.

mentionné par l'AMF pour les rapports 2013¹⁸¹ et par le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise pour les rapports 2013¹⁸².

* En revanche, la mention est beaucoup moins fréquente s'agissant de la présence aux assemblées générales (AG). Comme mentionné précédemment, cette obligation doit sans doute être prévue dans les obligations des administrateurs figurant dans le règlement intérieur, sans pour autant apparaître expressément dans le rapport de gestion. La mention de l'obligation faite aux administrateurs de participer à l'AG se retrouve ainsi dans 24 rapports (24,7 %) (soit BNP Paribas, Essilor, GDF Suez, Legrand, L'Oréal, Saint Gobain 2013, Sanofi, Schneider, Sté générale, Total, Vivendi, Air France KLM, Christian Dior 2014). En outre, le rapport étant dressé avant la tenue de l'assemblée, il n'est pas possible qu'il indique l'effectivité de cette obligation. C'est pourquoi, la mention du taux réel de participation à l'AG (de l'année précédente) est présente seulement dans 6 rapports (5,8 %) (Essilor, Schneider, Air France KLM, 2013 et 2014).

La question du secret professionnel des administrateurs

Enfin, le Code demande aux administrateurs de « *se considérer astreint à un véritable secret professionnel qui dépasse la simple obligation de discrétion prévue par les textes* » (Code AFEP-MEDEF, point 20). Il a été relevé en réponse à la question aussi bien la mention d'un véritable secret professionnel, que d'une obligation de confidentialité ou de discrétion, et cela dans 64,1 % des rapports (61,7 % en 2013 et 66,7 % en 2014). Par conséquent, la référence à un véritable « secret professionnel » est sans doute plus rare.

C. La mobilisation de la règle « *comply or explain* »

Sans qu'il ait été relevé si la société mentionne expressément ce principe « *comply or explain* », plusieurs cas d'explications circonstanciées ont été notés.

- Point 13/ « Mention de la formation des administrateurs salariés » :

9 rapports soit 9,5 % des cas justifient l'absence de cette mention par l'absence d'administrateur salarié dans la société. Cette explication est parfaitement logique.

- Point 20/ « Parts d'actions significatives détenues par chaque administrateur » :

8 rapports soit 8,8 % des cas. Les explications données méritent d'être relevées car elles sont les suivantes :

Crédit agricole 2013 et 2014 : 2014/p. 100 : dans le cadre de "Comply or explain", explication intéressante sur la détention d'un nombre d'actions qui pourrait paraître faible : "*Les statuts de la Société fixent à une action la détention minimale d'actions Crédit Agricole S.A. par un administrateur et aucune disposition en la matière n'est prévue pour les dirigeants mandataires sociaux. Après réexamen de cette question, le Conseil a constaté que la détention moyenne d'actions par les administrateurs représente l'équivalent d'une année de jetons de*

¹⁸¹ AMF, *Rapport 2014 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 22 septembre 2014, p. 47.

¹⁸² Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise, *Rapport d'activité*, Octobre 2014, p. 57.

présence. Sur proposition du Comité des nominations et de la gouvernance, le Conseil, tout en recommandant aux administrateurs et aux dirigeants mandataires sociaux de détenir un certain volume d'actions de la Société, n'a pas estimé souhaitable de modifier les règles actuelles, considérant que : d'une part, au plan déontologique, on peut défendre l'idée que la qualité d'initiés permanents des administrateurs doit plutôt les conduire à une certaine modération quant à la détention d'actions de la Société ; d'autre part, dans un groupe d'essence coopérative et mutualiste, l'engagement des administrateurs ou des dirigeants n'est pas lié aux intérêts qu'ils peuvent avoir dans leur entreprise. De plus, les administrateurs issus des Caisses régionales représentent l'actionnaire majoritaire de Crédit Agricole S.A. et il y a donc un alignement naturel de leurs intérêts avec l'intérêt de la Société ; enfin, s'agissant plus particulièrement des dirigeants mandataires sociaux, il convient de rappeler que : contrairement à ce que l'on observe dans la plupart des grandes sociétés du CAC 40, les mandataires sociaux de Crédit Agricole S.A. ne bénéficient pas de stock-options, conformément aux dispositions réglementaires en vigueur, une partie significative de leur rémunération variable est différée dans le temps et versée sous forme d'actions. Ce dispositif induit donc la conservation permanente d'un certain volume d'actions."

EDF 2013 et 2014 : 2013/p. 249 et 426 : *Comply or explain* : les administrateurs nommés par l'État et salariés exercent des fonctions à titre gratuit (pas de jetons de présence). Il n'est donc pas prévu de règle imposant une détention d'action minimale pour les autres.

Areva 2013/ p. 321 : Tableau *Comply or explain* : « Cette recommandation n'est pas adaptée au cas d'espèce compte tenu de la très forte concentration de l'actionariat de la société et de la composition de son Conseil qui en résulte. Par ailleurs, la réglementation ne permet pas aux représentants de l'État actionnaire de détenir des actions dans les entreprises dont ils sont mandataires sociaux ». – Areva 2014/ p. 306 : Tableau *Comply or explain* : « Les statuts de la société et le règlement intérieur du Conseil (de Surveillance puis d'Administration) ne prévoient pas que ses membres doivent posséder un nombre relativement significatif d'actions. Cette recommandation n'est pas adaptée à AREVA, compte tenu de la structure de son actionariat et de la composition du Conseil de Surveillance (et du Conseil d'Administration depuis le 8 janvier 2015) qui en résulte ».

Biomérieux 2014/ p. 304 : 10 actions paraît insuffisant au regard du Code AFEP-MEDEF et il est suggéré aux administrateurs d'en acquérir un nombre correspondant à un an de jetons de présence.

PSA Peugeot Citroën 2013/ p. 216 : *Comply or explain* : "Le Conseil de Surveillance a estimé qu'il n'était pas nécessaire, eu égard à la forte implication de ses membres, de modifier les règles statutaires relatives à la détention d'actions de la Société". – Exigence introduite en 2014.

- Point 20/ « Mention d'acquisition d'actions en cours de mandat » et « Déclaration relative aux transactions sur les titres de la société »

2 rapports soit 2,1 % des cas (uniquement en 2013 : il est expliqué qu'il n'y a pas eu de transaction cette année-là dans la société).

En revanche, toutes les questions entraînent un taux plus ou moins important d'absence de réponse qui n'est pas justifiée :

- ✓ Pour des taux supérieurs à 50 % :

Point 20/ « Assiduité des administrateurs aux AG » (75,3 %)

Point 13 / « Mention d'une formation des administrateurs salariés » (73,7 %)

Mots-clés/ « Le terme Intégrité est-il cité ? » (64,6 %)

- ✓ Pour des taux entre 30 et 50 % :

Point 13 / « Mention des critères pour la nomination d'un nouvel administrateur » (45,2 %)

Mots-clés/ « Le terme Ethique est-il cité ? » (43 %)

Mots-clés/ « Le terme Déontologie est-il cité ? » (41,7 %)

Mots-clés/ « Le terme Formation est-il cité ? » (39,6 %)

Point 20/ « Mention d'acquisition d'actions en cours de mandat » (36,1 %)

Point 20 / « Mise en œuvre du secret professionnel sur les informations résultant des fonctions » (35,9 %)

Point 20 / « Déclaration relative aux transactions sur les titres de la société » (34 %)

Point 13 / « Mention d'une formation des administrateurs en général » (34 %)

✓ En revanche, très bon taux de réponses positives sur les questions suivantes :

Point 20 / « Mention des procédures de prévention des conflits d'intérêt » (95 %)

Point 20 / « Parts d'actions détenues par chaque administrateur » (93,8 %)

Point 20 / « Assiduité des administrateurs aux séances du CA et des comités » (92,9 %)

Point 20 / « Parts d'actions détenues par chaque administrateur significatives » (85,6 %)

Point 20 / « Mention des procédures de gestion des conflits d'intérêt » (77 %)

Point 13 / « Information sur les particularités de la société pour les membres du comité d'audit » (74 %)

Section 6- La diversité, la parité et la place des salariés

Le groupe « Femmes diversité et salariés » a collecté les données des rapports d'entreprise relatifs à la composition du Conseil d'administration et des comités sur les questions de présence des femmes, de diversité des nationalités et des compétences et de présence des salariés.

A- Remarques générales

1) Les dispositions du Code

Le Code AFEP MEDEF, dans la version applicable au moment de l'élaboration des documents de référence, comporte plusieurs dispositions relatives à ces éléments :

« 6.3. Chaque conseil doit s'interroger sur l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle des comités qu'il constitue en son sein, notamment dans la représentation des femmes et des hommes, les nationalités et la diversité des compétences, en prenant des dispositions propres à garantir aux actionnaires et au marché que ses missions sont accomplies avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires.

Il rend public dans le document de référence les objectifs, les modalités et les résultats de sa politique en ces matières.

6.4. En matière de représentation des hommes et des femmes, l'objectif est que chaque conseil atteigne puis maintienne un pourcentage d'au moins 20% de femmes dans un délai de trois ans et d'au moins 40 % de femmes dans un délai de six ans, à compter de l'assemblée générale de 2010 ou de l'admission des actions de la société aux négociations sur un marché réglementé si celle-ci lui est postérieure. Les représentants permanents des personnes morales administrateurs et les administrateurs représentant les salariés actionnaires sont comptabilisés pour établir ces pourcentages, mais non les administrateurs représentant les salariés.

Lorsque le conseil est composé de moins de neuf membres, l'écart au terme des six ans entre le nombre des administrateurs de chaque sexe ne peut être supérieur à deux.

7.1. Le Code de commerce prévoit la désignation par l'assemblée générale des actionnaires d'un ou plusieurs administrateurs parmi les actionnaires salariés dès lors que la participation des salariés du groupe dépasse le seuil de 3 % du capital social.

7.2. Le Code de commerce prévoit également dans certaines sociétés l'élection ou la désignation d'au moins un ou deux administrateurs représentant les salariés, selon des modalités prévues par les statuts.

7.3. Les administrateurs représentant les actionnaires salariés et les administrateurs représentant les salariés¹⁸³ ont, au même titre que les autres administrateurs, voix délibérative au conseil d'administration, instance collégiale, à qui s'impose l'obligation d'agir en toute circonstance dans l'intérêt social de l'entreprise. Comme tout administrateur, ils peuvent être désignés par le conseil pour participer à des comités.

7.4. Sous réserve des dispositions légales qui leur sont propres, les administrateurs représentant les actionnaires salariés et les administrateurs représentant les salariés disposent des mêmes droits, sont soumis aux mêmes obligations, notamment en matière de confidentialité, et encourent les mêmes responsabilités que les autres membres du conseil.

18. LE COMITE EN CHARGE DES REMUNERATIONS

Sa composition

18.1. Il ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social et doit être composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Il doit être présidé par un administrateur indépendant. Il n'est conseillé qu'un administrateur salarié soit membre du comité. »

2-Les dispositions de la loi sur ces thématiques

a-Les dispositions de la loi sur la mixité femmes/hommes

La féminisation des conseils d'administration a été expressément consacrée par la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des

¹⁸³ Les sociétés de plus de cinquante salariés ont, en outre, l'obligation d'avoir au moins un représentant du comité d'entreprise qui siège au conseil avec voix consultative dans les conditions prévues par la loi.

hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle¹⁸⁴, qui impose que les conseils d'administration des entreprises moyennes ou grandes soient composés « en recherchant une représentation équilibrée des femmes et des hommes ». Cette loi fixe pour objectif un quota en deux étapes de 40 % de femmes à l'horizon 2017, avec une première étape à 20 % en 2014.

Cette obligation incombait aux seules sociétés cotées ayant une structure de SA ou SCA et aux sociétés « qui depuis trois ans, emploient un nombre moyen d'au moins 500 salariés permanents et présentent un montant net de CA ou un total de bilan d'au moins 50 millions d'euros »¹⁸⁵. Cet horizon de 40 % en 2017 et ce champ d'application étaient ceux applicables lors de l'élaboration des documents de référence ici étudiés : c'est donc à l'aune de ces exigences qu'ils sont appréciés. Il importe toutefois de préciser que, depuis, cette obligation a été étendue par la loi du 4 août 2014 aux sociétés de 250 salariés en fixant cette fois comme délai le 1^{er} janvier 2020¹⁸⁶.

La loi précise aussi que lorsque le conseil d'administration ou le conseil de surveillance est composé de plus de huit membres, l'écart entre le nombre des administrateurs de chaque sexe ne peut être supérieur à deux et que chacun des conseils dispose d'un délai de 6 mois pour procéder à des nominations à titre provisoire lorsque sa composition n'est plus conforme au quota fixé¹⁸⁷. De plus, dans les sociétés cotées, le rapport du président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance à l'assemblée générale des actionnaires doit rendre compte de l'application du principe de la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du conseil d'administration ou du conseil de surveillance¹⁸⁸. Enfin, le législateur a assorti ce texte de deux catégories de sanctions : la nullité des nominations non conformes à l'objectif de parité sans incidences sur les délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé¹⁸⁹ et la suspension du versement des jetons de présence¹⁹⁰.

Enfin le dernier article de la loi, peu connu, donne un objectif beaucoup plus large que la parité dans les conseils puisqu'il oblige les conseils des sociétés concernées à délibérer annuellement sur l'égalité entre les hommes et les femmes dans l'entreprise.

¹⁸⁴ Dite loi Copé-Zimmermann.

¹⁸⁵ Ce principe a été étendu en 2012 aux entreprises publiques nationales, aux établissements publics industriels et commerciaux et aux établissements publics mixtes de l'Etat dont le personnel est soumis à des règles de droit privé ; entreprises qui n'entrent pas dans le champ de la présente étude.

¹⁸⁶ V. l'article L225-18-1, article 5 de la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils, modifié par la loi n°2014-873 du 4 août 2014 pour l'égalité réelle entre les femmes et les hommes – Art. 67.

¹⁸⁷ La loi prévoit aussi que les listes pour l'élection des représentants des salariés au conseil d'administration ou au conseil de surveillance doivent être paritaires.

¹⁸⁸ Lorsque ce rapport doit faire état des rémunérations des mandataires sociaux, il doit indiquer également, s'il y a lieu, les suspensions de jetons de présence du fait de la composition irrégulière du conseil d'administration ou du conseil de surveillance.

¹⁸⁹ Article L. L225-18-1 C. com. « Toute nomination intervenue en violation du premier alinéa et n'ayant pas pour effet de remédier à l'irrégularité de la composition du conseil est nulle. Cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé ».

¹⁹⁰ Il faut souligner qu'un amendement prévoyant également la nullité des délibérations dans les cas de non-respect des quotas avait été voté par l'Assemblée nationale mais supprimé par le Sénat.

b-Les dispositions de la loi sur la représentation des salariés dans les conseils d'administration et de surveillance.

La loi du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi¹⁹¹, traduction législative de l'accord national interprofessionnel du même nom rend obligatoire la présence de représentants des salariés dans les conseils d'administration des entreprises qui ont leur siège social en France et qui emploient au moins 5.000 salariés permanents en France ainsi que dans les entreprises qui ont leur siège social en France et à l'étranger, qui ont l'obligation de mettre en place un comité d'entreprise et qui emploient au moins 10.000 salariés permanents à l'échelle mondiale. Ces représentants ont voix délibérative. Cette représentation s'ajoute à celle des représentants du comité d'entreprise, dans les organes de direction de l'entreprise, qui, eux, n'ont qu'une voix consultative. Ces administrateurs (deux dans les conseils d'administration de plus de douze membres et un seul en dessous) peuvent être désignés par les organisations syndicales représentatives ou élus par les salariés.

Les administrateurs ou membres de conseil de surveillance représentant les salariés doivent être :

- au moins deux, dans les sociétés dont le nombre d'administrateurs ou membres de conseil de surveillance est supérieur à douze,
- au moins un, si ce nombre est égal ou inférieur à douze.

La loi impose également que, dans les six mois suivant la clôture du second des deux exercices mentionnés, l'assemblée générale extraordinaire des SA ou l'assemblée des commanditaires ou des commandités des SCA procède à la modification des statuts pour déterminer les conditions dans lesquelles sont désignés les administrateurs ou membres de conseil de surveillance représentant les salariés, selon l'une des modalités suivantes :

- 1° : élection auprès des salariés de la société et de ses filiales, directes ou indirectes ;
- 2° : désignation, selon le cas, par le comité de groupe, le comité central d'entreprise ou le comité d'entreprise de la société ;
- 3° : désignation par l'organisation syndicale ayant obtenu le plus de suffrages au premier tour des élections professionnelles (...) dans la société et ses filiales, directes ou indirectes, dont le siège social est fixé sur le territoire français lorsqu'un seul administrateur ou membre de conseil de surveillance est à désigner, ou par chacune des deux organisations syndicales ayant obtenu le plus de suffrages au premier tour de ces élections lorsque deux administrateurs ou membres de conseil de surveillance sont à désigner ;
- 4° : lorsqu'au moins deux administrateurs sont à désigner, la désignation de l'un des administrateurs selon l'une des modalités fixées aux 1° à 3° et de l'autre par le comité d'entreprise européen, s'il existe, ou, pour les sociétés européennes, par l'organe de représentation des salariés ou, à défaut, par le comité de la société européenne.

L'élection ou la désignation des administrateurs ou membres de conseil de surveillance représentant les salariés intervient dans les six mois suivant la modification des statuts.

Pour les sociétés répondant aux critères de la loi à la date de sa promulgation, l'entrée en fonction des administrateurs et des membres du conseil de surveillance doit intervenir au plus tard six mois après l'assemblée générale portant les modifications statutaires

¹⁹¹ N° 2013-504 du 14 juin 2013.

nécessaires à leur élection ou désignation, qui doit elle-même intervenir au plus tard en 2014¹⁹².

3-Sur la saisie même des données

La saisie des données a été facilitée par la dimension quantitative qui domine les recommandations en matière de diversité dans la composition des Conseils d'administration : le thème donnait rarement lieu à des difficultés d'interprétation ou de compréhension des rapports des sociétés, il était difficile de présenter sous un jour favorable ou d'user de formulations ambiguës pour ces éléments qui peuvent se constater objectivement.

Particulièrement, le nombre de femmes et, souvent, le pourcentage qu'elles représentent, est le plus souvent mentionné expressément. Les autres informations pouvaient le plus souvent être retrouvées, les documents faisant figurer les CV des administrateurs, sur lesquels sont généralement indiqués le genre, la nationalité ou le statut de salarié. La principale difficulté consistait donc à repérer des données souvent disséminées.

En cas de doute (ex. sexe ou nationalité non mentionnés), le choix a été fait de ne pas aller chercher sur d'autres sources les informations manquantes, pour n'intégrer dans les résultats que les données affichées dans les rapports étudiés. En cas de double nationalité, le critère a été de retenir la nationalité de l'Etat le plus éloigné géographiquement de la France.

Enfin, dans de rares cas, un administrateur est une société, sans que l'identité de son représentant soit indiquée, empêchant de le comptabiliser dans nos critères. Les rapports consacrent parfois aux thèmes ici étudiés des développements spécifiques et didactiques (ex. Axa, qui insiste sur la présence de 50 % de femmes dans ses comités, mais aussi sur l'utilité pour les travaux du CA de représentants salariés ; Danone, qui retrace l'évolution du nombre de femmes et des nationalités représentées au CA depuis 2011) ; d'autres ne font aucun commentaires, alors pourtant que la composition de leur CA peut être plutôt vertueuse (ex. Michelin, 42 % de femmes au CA, sans commentaire ; Schneider, qui présente toutes les informations sous formes de tableaux clairs et non commentés)

B- Résultats des analyses

1- Les femmes

88,4 % des sociétés ont atteint le taux de 20 % de femmes exigé actuellement par loi.

Le taux de réponse à cette question est par ailleurs très important : plus de 94 % des documents, ce qui indique que les entreprises se sont saisies du problème de la sous-représentation des femmes. La progression dans le temps est flagrante : 95,7 % des sociétés atteignent le seuil dans les rapports 2014, quand elles étaient 81,6 % dans les rapports 2013.

¹⁹² Voir les articles : L. 225-27-1 du Code de commerce (SA à conseil d'administration), L. 225-79-2 du Code de commerce (SA à directoire et conseil de surveillance), L. 226-5-1 du Code de commerce (SCA).

Les sociétés ne respectant pas le seuil (environ 12 %) se contentent le plus souvent d'annoncer vouloir poursuivre la féminisation de leur CA : hors CAC 40, il est possible de citer Biomérieux, dont le rapport 2013 fait mention d'une femme sur les neuf administrateurs. Le rapport 2014 signale que la société a reçu une lettre du Haut Comité de Gouvernement d'entreprise, qui annonce la nomination d'une nouvelle femme et la poursuite de la féminisation.

Plus rares sont les sociétés à avoir atteint par anticipation, dès le rapport 2014 le taux de 40 % exigé à compter de 2017 (ex. Vinci ; hors CAC : Dassault).

Si la présence des femmes dans le CA est une préoccupation constante, leur participation aux comités ne semble pas obéir à une volonté particulière : si elles sont régulièrement présentes (57,8 % à 79,2 % des comités respectent une représentation équilibrée), les rapports ne commentent pas cette présence, notamment pour témoigner d'un souci de féminisation, y compris lorsque cette préoccupation est fortement affirmée pour le CA (ex. Lafarge). La plupart n'évoquent même pas la question comme si le fait que le quota ait été atteint s'agissant de la participation des femmes aux CA se suffisait à lui-même.

Certaines entreprises en font mention, par exemple la société Bouygues, qui fait état d'une représentation équilibrée des femmes dans les comités mais par un décompte global du nombre de sièges dans tous les comités, alors que le comité de sélection est à 100 % masculin quand le comité éthique est à 100 % féminin.

Environ 80 % des sociétés respectent les recommandations du Code relatives à la participation des femmes au comité d'audit mais celles qui ne le font pas (20 %) ne donnent pas de justification.

S'agissant du comité de sélection et ou de nomination 96 % des sociétés permettant d'évaluer la proportion de femmes dans leurs documents et parmi elles 61,9 % sont en conformité avec les points 6.3 et 6.4 du Code AFEP-MEDEF. Ainsi 38,1 % ne respectent pas le Code sur ce point et ne le justifient pas.

Enfin s'agissant de la participation aux autres comités, 57,8 % d'entre elles respectent le Code AFEP-MEDEF par contre 39,8 % ne le font pas et ne le justifient pas.

2- La diversité

a- La nationalité

La nationalité des administrateurs est indiquée dans 93,6 % des rapports. En moyenne, les CA comportent 17,19 % d'administrateurs ressortissants de l'Union européenne (hors France) et 11,49 % de ressortissants hors de l'Union européenne. Les chiffres sont stables entre les rapports 2013 et 2014 : l'absence d'obligation législative en la matière peut expliquer la stabilité de cette représentation quand celle des femmes et des salariés est évolutive.

Certains Conseils d'administration, rares, sont composés à 100 % d'administrateurs de nationalité française (ex. Bouygues). Dans d'autres cas, la diversité des nationalités est exposée de façon plus approfondie, du fait de sa nature imposée par les statuts réglementaires (ex. Airbus).

Le constat pour les comités est le même que celui fait pour les femmes : si la présence d'administrateurs de nationalité étrangère dans les comités est régulière, elle ne semble pas ressortir d'une volonté délibérée d'équilibre – du moins les rapports n'en portent-ils pas trace.

La nationalité des administrateurs est généralement indiquée pour le comité d'audit (dans 89,5 % des cas), qui compte 16.79 % d'administrateurs de nationalité européenne (avec un écart type de 22.71, donc une grande incertitude et des pratiques très disparates) et seulement 7,08 % de nationalités extérieures à l'UE.

Pour le comité de sélection et/ou de nomination, la nationalité des membres est aussi majoritairement indiquée (dans plus de 90,4 % des cas), les étrangers de l'UE représentent en moyenne 20.55 % (écart-type de 20.34 !) et ceux extérieurs à l'UE seulement 10.13 %.

b- Les compétences

Hormis des formulations générales sur la diversité des compétences, accompagnées le cas échéant à un renvoi général aux CV des administrateurs, la question n'est pas développée dans les rapports. (Ex. Valeo : « Les administrateurs viennent d'horizons différents et ont été choisis pour leur expérience et leur compétence dans des métiers variés. », p. 76). Quelques sociétés, mais dont le statut est fortement réglementé, développent plus longuement la diversité des compétences représentées au sein du CA (Ex. : TF1).

3- Les salariés

Il convient tout d'abord de souligner que certaines sociétés de l'échantillon, qui n'entraient pas dans le champ d'application de la loi de 2013 relative à la présence des salariés dans les conseils d'administration, ne l'évoquent pas dans leurs documents, ce qui est susceptible d'influer sur le taux de réponse sans que les sociétés puissent être considérées comme faisant partie de la base de données pour le calcul. En effet, l'application de la loi en matière de présence des salariés dans les conseils d'administration des entreprises était jusqu'à très récemment, d'une part, conditionnée par l'existence d'un comité d'entreprise ce qui en restreignait le champ et, d'autre part, écartée pour les sociétés structurées sous forme de holdings, composées de plusieurs filiales dont les effectifs sont inférieurs au seuil rendant obligatoire la mise en place d'un tel comité. Cette lacune de la loi a été récemment comblée par la loi de 2015¹⁹³, qui a notamment supprimé la condition relative au comité d'entreprise,

¹⁹³ Un article spécifique dans la loi Rebsamen du 7 août 2015 étend, en effet, ce champ d'application en prévoyant notamment que l'obligation concerne désormais les sociétés employant avec leurs filiales, à la clôture de deux exercices consécutifs, 1 000 salariés en France ou 5 000 salariés en France et à l'étranger (au lieu de 5 000 et 10 000 auparavant) et en supprimant la condition d'assujettissement à la réglementation relative aux comités d'entreprise afin d'éviter que les holdings de moins de 50 salariés soient exclues du champ

disposition qui ne devrait cependant être effective qu'en 2016 ou 2017¹⁹⁴ afin de laisser aux entreprises le temps nécessaire pour s'y adapter. Or les sociétés qui, du fait de cette lacune de la loi, échappaient à cette exigence, ne l'ont pas indiqué dans leurs rapports, ce qui peut expliquer en partie les taux des « non et non renseigné » dans les résultats de l'étude. A la décharge des entreprises, il convient toutefois de souligner que ni les recommandations de l'AMF, ni la rédaction du Code AFEP-MEDEF ne les y incitent spécifiquement. Par ailleurs, dans son rapport 2016, le Haut Comité n'a relevé que le nombre de sociétés ayant des administrateurs salariés, sans identifier celles qui n'étaient pas assujetties à la loi.

Ceci étant précisé, on note que de nombreuses sociétés ne développent pas la question de la représentation des salariés : il est seulement possible de constater l'absence d'administrateur représentant des salariés (39,7 % ne donnent aucune explication). Rarement, un rapport explique ce silence, la société n'entrant pas dans le champ d'application de la réglementation (ex. Valeo, Sanofi) ou, à l'inverse, entrant dans le champ d'application de législations spécifiques en la matière (ex. TF1).

A l'inverse, parfois, bien que non soumises à la loi imposant la présence d'administrateurs représentants les salariés, les sociétés organisent une forme de présence de cette représentation (instaurée par voie conventionnelle : accord collectif), généralement par le biais de représentants du comité de groupe assistant aux réunions avec seulement voix consultative.

Ainsi en est-il par exemple de Sanofi, qui explique qu'une réflexion a été menée par le comité des nominations et de la gouvernance pour déterminer l'impact que pourrait avoir sur elle la loi du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi. Le conseil d'administration en a conclu qu'elle ne pouvait faire application de la loi, « en raison notamment du fait que la société mère ayant un effectif inférieur à 50 salariés n'a pas de comité d'entreprise ». Il est toutefois précisé que « les salariés détenant une part du capital de la Société inférieure à 3 %, il n'y a pas non plus d'administrateurs représentant les salariés actionnaires » mais que néanmoins 5 représentants des salariés du Groupe assistent au conseil avec voix consultative, en application d'un accord de mise en place du comité d'entreprise européen et il est ajouté qu'« en tout état de cause les filiales françaises entrant dans le champ de la nouvelle loi nommeront des administrateurs représentants les salariés ».

Parmi les 72,3 % de sociétés répondantes, 43,8 % comptent un administrateur salarié actionnaire désigné par l'AG des actionnaires comme représentant des salariés. Ce chiffre est par ailleurs stable (43,2 % en 2013, 44,4 % en 2014). L'évolution est bien plus nette pour les administrateurs représentants des salariés, sans doute du fait des évolutions législatives : on les rencontre dans 39,5 % CA en 2013 et 68,3 % en 2014.

d'application de cette mesure. En outre la loi généralise le principe de parité hommes femmes des administrateurs salariés.

¹⁹⁴ L'entrée en fonction des administrateurs salariés doit intervenir au plus tard 6 mois après l'assemblée générale procédant à la modification des statuts, qui doit elle-même avoir lieu dans les 6 mois suivant la clôture de l'exercice 2016 pour les sociétés et leurs filiales dont l'effectif est de plus de 5 000 salariés en France ou de 10 000 salariés en France à l'étranger de l'exercice 2017 pour les sociétés et leurs filiales dont l'effectif est de plus de 1 000 salariés en France ou de 5 000 salariés en France à l'étranger

L'évolution se retrouve sur la question plus spécifique, recommandée par le Code AFEP MEDEF, de la participation d'un représentant des salariés au comité de rémunérations, qui passe de 19,2 % dans les rapports 2013 à 46,9 % en 2014.

La non-participation des salariés au comité d'audit est assez répandue : seulement 39 % des entreprises de l'échantillon respectent les dispositions du Code : ainsi près de la moitié (47,5 %) ne s'y conforment pas et ne le justifient pas. Celles qui se justifient (13,6 %) expliquent en général que le quota devrait être atteint prochainement et qu'elles mettent en place des dispositifs (prochaines désignations au moment des fins de mandat) leur permettant de l'atteindre.

La même tendance peut être relevée concernant leur participation au comité de sélection ou de nomination : 76,5 % des sociétés n'ont pas de salarié dans ce comité (contre 23,5 % qui en ont au moins un) et parmi celles qui n'en ont pas 15,7 % n'avancent aucune justification ou n'abordent même pas la question.

Les modes d'élection ne sont généralement pas indiqués dans les documents (49,5 % de non réponse sur cette question et, parmi les répondantes, 37,3 % des sociétés ne précisent pas le mode d'élection choisi dans leur document de référence et ne justifient pas cette carence). Les sociétés ayant précisé cette question indiquent qu'il s'agit d'élections par les salariés et qu'il s'agit de salariés relevant d'un syndicat.

Lorsque des salariés siègent au conseil, les rapports apportent souvent des explications, qui peuvent être plus développées que sur la présence des femmes : le Conseil d'administration d'Essilor comprend 3 salariés représentants des actionnaires, 1 représentant des salariés (pour un CA de 15) et les premières lignes du rapport insistent sur l'importance de l'association des salariés à la culture d'entreprise, qui se traduit dans le CA.

De même, L'Oréal détaille précisément l'intégration de représentants des salariés et leur participation au comité d'audit et de rémunération. Michelin explique ne pas être dans le champ de la loi mais estime la présence d'un représentant des salariés utile et conforme à sa politique de RSE.

Par ailleurs, il est possible de relever, dans le cadre de ces explications, un éventuel effet indésirable de l'introduction d'exigences légales en la matière, qui aboutit parfois à la diminution du nombre de représentants des salariés participant au CA : certaines sociétés – ouvraient leur CA à des représentants des salariés avec voix consultatives plus nombreux que depuis qu'ils participent comme administrateurs. Ainsi, Danone explique que, avant la loi de 2014, 4 membres du CE assistaient au CA avec voix consultative et que, avec la loi de 2014, deux administrateurs salariés ont été nommés, 1 autre salarié assistant au CA avec voix consultative. Total explique que, avant la loi, 4 membres du CE participaient avec voix consultative ; depuis la loi, un seul, en tant qu'administrateur.

C- L'effectivité des recommandations du Code dans les pratiques des entreprises

Les rapports se réfèrent très clairement, pour la présence des femmes, à la loi et aux seuils que celle-ci exige. Rares sont les entreprises à assortir la mention de la loi de celle du Code

AFEP MEDEF (ex. Lafarge ; Total ; Dassault). D'autres sociétés peuvent mentionner le Code pour le mode de calcul qu'il préconise et rappellent ne pas tenir compte des administrateurs salariés pour l'établissement du pourcentage des femmes. Par exemple, Danone précise qu'elle a appliqué ce critère de calcul pour les autres statistiques (pourcentage de nationalités).

Enfin, certaines sociétés ne se réfèrent pas au Code AFEP-MEDEF (Airbus et Gemalto se réfèrent au Code d'entreprises néerlandais, qui exige 30 % de femmes ; Solvay se réfère au Code belge de gouvernance).

Sur la question de savoir si les entreprises se conforment globalement aux recommandations du Code, on peut dire que les sociétés se conforment essentiellement à la loi. A cet égard, la diversité des compétences et des nationalités, la participation équilibrée des femmes au sein des comités, ne faisant pas l'objet d'obligations législatives, peu d'évolutions peuvent être constatées dans la composition des CA – contrairement à la présence des femmes et de représentants des salariés, thématiques pour lesquelles l'évolution est visible.

Quant aux questions qui donnant lieu expressément au recours au principe « *comply or explain* » c'est d'abord l'absence d'administrateur représentant des salariés dans le comité rémunération qui donne régulièrement lieu à explications (exemples : Essilor, Michelin, Total).

Si la question de la présence des femmes au Conseil d'Administration fait souvent l'objet d'un développement, serait-il court, celle de leur présence dans les comités spécialisés n'est jamais commentée. Le même constat peut être fait pour la présence de représentants des salariés au CA, souvent expliquée, et dans les comités, rarement commentée. Or, si ces comités n'ont que des pouvoirs de recommandation – et aucun pouvoir juridique – la décision revenant toujours au conseil d'administration, leur influence en pratique est considérable¹⁹⁵. Il serait donc utile que les salariés et les femmes soient davantage représentés, conformément aux dispositions de la loi.

Section 7- Les rémunérations

A- Remarques générales

1-Contenu du Code AFEP-MEDEF

Le Code AFEP-MEDEF formule un grand nombre de recommandations relativement à la rémunération des administrateurs (§ 21) et des dirigeants mandataires sociaux (§ 23) et à l'information sur les rémunérations des mandataires sociaux et les politiques d'attribution d'actions et d'actions de performance (§ 24). Les développements suivants se fonderont sur les dispositions du Code AFPE-MEDEF dans sa version de novembre 2015 et non dans sa version mise en consultation en 2016¹⁹⁶.

¹⁹⁵ Par ailleurs le rôle de certains de ces comités –tels celui d'audit - est d'autant plus important qu'il n'est pas rare de trouver d'anciens dirigeants d'entreprises du CAC 40 parmi ses membres.

¹⁹⁶ Dans la version soumise à consultation en 2016 en vue d'une réforme du Code AFEP-MEDEF, la rémunération des administrateurs est traitée au § 20, celle des dirigeants mandataires sociaux au § 24 et

La thématique des rémunérations occupe une place centrale au sein des Codes de bonne gouvernance. Le Code AFEP-MEDEF dédie en effet plus d'une dizaine de pages à ce sujet, quand les autres thèmes font l'objet d'un traitement bien plus raisonnable. Cette domination quantitative de la thématique se reflète naturellement dans le cadre de l'étude menée, notamment au sein du Code AFEP-MEDEF. Ainsi, sur le nombre de recommandations dont l'application a été scrutée, soit 263, 100 concernaient la rémunération.

Le paragraphe 21 est assez court et traite pour l'essentiel de l'attribution des jetons de présence au profit des administrateurs. Le paragraphe 23 du Code est beaucoup plus conséquent, ce qui ne surprend pas puisque la rémunération des mandataires sociaux peut emprunter des formes beaucoup plus diverses. Le Code formule donc des principes à suivre s'agissant de la détermination des éléments de rémunération des dirigeants, et il fixe ensuite des directives plus précises à l'égard de chaque élément de rémunération potentiel (rémunération fixe et variable ; options d'actions et actions de performance ; indemnités de prise de fonction, de départ et de non-concurrence ; régimes de retraite spéciaux).

Enfin, le paragraphe 24 formule des recommandations relativement à l'obligation de faire figurer dans le rapport de gestion la rémunération totale et les avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, ainsi que le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçus durant l'exercice de la part des sociétés du groupe. Ces recommandations sont destinées à parfaire la bonne information des actionnaires sur les éléments de rémunération attribués aux dirigeants. Il faut d'ores et déjà noter que le respect des recommandations formulées dans les paragraphes 21 et 23 implique généralement que les recommandations formulées dans le paragraphe 24 sont elles-mêmes appliquées.

La rémunération des administrateurs et dirigeants sociaux est source de polémiques et fait assurément partie des questions les plus sensibles traitées par le Code AFEP-MEDEF. Il convient donc d'être très prudent dans l'analyse des résultats fournis par les questionnaires, lesquels pourraient faire l'objet d'une interprétation biaisée si des précautions n'étaient pas prises. Aussi, il convient, avant même d'évoquer la plus ou moins bonne application des recommandations, d'apporter quelques précisions sur la méthode employée et les difficultés rencontrées avant d'entrer véritablement dans l'analyse des résultats produits.

2-Méthode employée et difficultés rencontrées

En premier lieu, il convient de formuler quelques précautions afin d'éviter toute mauvaise interprétation des réponses délivrées par les questionnaires. En second lieu, il est nécessaire de donner certaines indications au sujet de questions ayant conduit à une absence fréquente de réponse.

l'information sur les rémunérations des mandataires sociaux et les politiques d'attribution d'actions et d'actions de performance figure au § 25. Les recommandations 21 à 23 sont respectivement consacrées à : la cessation du contrat de travail en cas de mandat social ; l'obligation de détention d'actions des dirigeants mandataires sociaux ; la conclusion d'un accord de non-concurrence avec un dirigeant mandataire social exécutif.

a-Précautions méthodologiques

Réponses possibles aux questions –

En fonction de la recommandation émise par le Code, le lecteur pouvait opter pour quatre réponses possibles à une question donnée : « Oui ; non et justifié ; non et non justifié ; sans réponse ». Dans certains cas, la recommandation est formulée de telle façon que les réponses sont : « NON, OUI et justifié, OUI et non justifié, sans réponse », la réponse NON étant celle suivant la recommandation. On ne peut jauger de la bonne ou mauvaise application de la recommandation sur la seule considération de la réponse apportée. Celle-ci doit toujours être mise en lien avec la question formulée. Cette formulation orientant de façon déterminante la réponse, il apparaît indispensable de garder à l'esprit la recommandation telle qu'elle émane du Code AFEP-MEDEF.

Pour prendre un exemple, à la question : « les dirigeants bénéficient-ils d'une indemnité de départ ? », le taux de réponse positive ou négative ne peut être considéré comme révélateur d'une bonne application du Code car ce dernier ne prescrit nullement la suppression d'un tel élément de rémunération. Aussi, les questions de ce type ne pourront être retenues pour jauger de la bonne application du Code. Une réponse « non » peut donc, selon les cas, être tout autant le signe d'une bonne application d'une recommandation qu'une réponse « oui ». Ainsi, à la question « L'indemnité de départ octroyée excède-t-elle deux ans de rémunération fixe et variable (§ 23.2.5) ? », une réponse « non » témoigne d'une bonne application de la recommandation.

Il convient également de relever que la case « sans réponse » a été cochée dès lors que le rapport ne faisait pas référence à la recommandation en cause. Aussi, en fonction des questions, des taux plus ou moins importants de « sans réponse » ont été relevés. Cela ne signifie pas toujours que la recommandation n'est pas suivie, mais parfois plus simplement que le lecteur n'a pas trouvé mention dans le document de référence de la recommandation en question.

Pour jauger de la bonne application des recommandations, il faut impérativement tenir compte de ce taux de « sans réponse », sous peine de fausser les résultats de l'étude. Un double critère doit en réalité être retenu :

- un certain pourcentage de réponses positives (au regard de la recommandation formulée) ;
- un taux de réponse supérieur à un certain pourcentage.

L'analyse implique donc de fixer des seuils, nécessairement arbitraires, à l'égard de ces deux paramètres. Aux fins d'une première analyse, les recommandations considérées comme « bien appliquées » le seront donc au regard de la conjonction de deux taux. D'une part, une réponse allant dans le sens de la recommandation appliquée à plus de 70 % ; d'autre part, un taux de réponse supérieur à 80 %.

b-Questions à fort taux d'absence de réponse

Initialement, la grille avait été élaborée sur la base de chaque recommandation formulée par le Code. Il s'est toutefois avéré au cours de l'analyse des différents documents de référence que certaines questions ne pourraient recevoir de réponses véritablement utilisables. Deux types de recommandations posaient des difficultés particulières. D'une part, celles impliquant une appréciation subjective quant à leur mise en œuvre ; d'autre part, celles présentant un caractère extrêmement formel. Aussi, 22 questions de ce type ont donc finalement été supprimées du questionnaire puisqu'elles n'apportaient rien à l'analyse, voire faussaient les résultats. Le taux de réponse à ces questions était inférieur à 33,3 %. Après suppression de ces questions, le taux moyen de questions restées sans réponse est de 33,7 %. On relèvera qu'*in fine* 8 questions ont un taux de sans réponse supérieur à 70 % et 23 questions ont un taux de sans réponse supérieur à 50 %. Ces taux élevés peuvent trouver trois explications.

En premier lieu, la méthode retenue devait nécessairement conduire à ce qu'une partie des questions posées au regard des recommandations reste sans réponses. En effet, les recommandations du Code AFEP-MEDEF ont fait l'objet d'une analyse exhaustive à partir du rapport annuel de chaque société. Or, le Code AFEP MEDEF ne prévoit pas que chaque recommandation fasse l'objet d'une mention dans le rapport annuel. Seules les recommandations intégrées à la rubrique « information au sein du rapport annuel » devaient faire l'objet d'un *reporting* au sein du rapport. Il n'est donc pas surprenant de constater que le taux de questions restées « sans réponse » est plus faible dans cette rubrique. En moyenne, 24 % seulement des questions restent sans réponse dans cette rubrique contre 77 % de réponses positives¹⁹⁷ sur 100 réponses exprimées.

En second lieu, le mode de rédaction des recommandations du Code explique aussi ces taux élevés de questions restées « sans réponse ». Il est tout d'abord des recommandations qui présentent un caractère extrêmement formel. L'information, reposant sur une déclaration de l'auteur du rapport, est alors difficilement vérifiable. Il a alors été décidé de répondre « oui » lorsque le rapport indiquait expressément se conformer à la recommandation, et « sans réponse » lorsque le rapport n'y faisait pas référence.

Plus exceptionnellement, il a pu être répondu « non et justifié » et « non et non justifié » lorsque le rapport répondait par la négative. Un certain nombre de réponses positives sont donc fondées exclusivement sur les déclarations figurant dans le rapport sans pouvoir être contrôlées, et des réponses négatives vont parfois reposer sur une absence de mention au rapport alors même que cela ne signifie pas nécessairement que la recommandation n'est pas suivie en pratique. Ensuite, l'application d'autres recommandations du Code ne peut être vérifiée sans que l'interprète ne prenne subjectivement position. Nous n'avons pas souhaité nous engager sur cette voie. Aussi, une réponse n'a été intégrée quant à la bonne application des recommandations du Code que lorsque cela était objectivement vérifiable au sein du rapport.

¹⁹⁷ La première question issue de cette rubrique a été sortie des statistiques. Il s'agit en effet de la seule recommandation relative à l'information permanente et celle-ci n'a pas nécessairement à être intégrée au rapport annuel.

En dernier lieu, il faut relever que les dispositions du Code de commerce érigeant l'obligation de se référer à un Code de conduite et de se justifier en cas de non-respect de ses recommandations disposent que « (...) le rapport précise également les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. (...) »¹⁹⁸. La loi ne prévoit ainsi pas formellement que l'application de chaque recommandation fasse l'objet d'une mention dans le rapport annuel, mais seulement que celles qui sont écartées fassent l'objet d'une justification. La conséquence de ce mécanisme réside dans l'impossibilité, souvent éprouvée, de dénicher une quelconque mention de la recommandation au sein du rapport annuel. Cette configuration ne permet pas de préjuger de l'inapplication des recommandations mais seulement de leur absence de report dans le rapport annuel. Aussi, lorsque l'information n'était pas retranscrite, les analystes ont transposé ce résultat sous la forme d'une absence de réponse. Sans surprise, au regard du mécanisme législatif, un taux de non réponse conséquent ressort de l'étude menée.

Voici la liste des 22 questions finalement supprimées :

- 7) Est-ce que le montant des jetons de présence est adapté au niveau des responsabilités encourues par les administrateurs et au temps qu'ils doivent consacrer à leurs fonctions? (article 21.2)
- 12) Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les différents éléments de rémunération attribués correspondent-ils à l'intérêt général de l'entreprise?
- 13) Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : La rémunération tient-elle compte de l'activité exercée par le dirigeant et du marché de référence européen et mondial?
- 14) Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : La rémunération du dirigeant est-elle cohérente avec celles des autres dirigeants et celles des salariés de l'entreprise?
- 15) Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les règles de détermination des différents éléments de rémunération des dirigeants sont-elles simples, stables, transparentes?
- 17) Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les critères de performance servant à la détermination des différents éléments de rémunération sont-ils exigeants?
- 18) Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les critères de performance servant à la détermination des différents éléments de rémunération sont-ils relativement pérennes?
- 19) Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte de l'intérêt des dirigeants?
- 29) Rémunération fixe (Article 23.2.2) : Si elle est revue annuellement, cette évolution est-elle modérée et respectant le principe de cohérence ?
- 39) Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance : Les modalités de détermination de la rémunération variable sont-elles intelligibles pour l'actionnaire ?
- 40) Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance : Donnent-ils lieu à une information claire et exhaustive dans le rapport annuel ?
- 42) Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères quantitatifs : Les critères quantitatifs sont-ils simples, pertinents, objectifs, mesurables et adaptés à la stratégie de l'entreprise ?

¹⁹⁸ Articles L.225-37 et L225-68 du Code de commerce.

- 43) Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères quantitatifs : Ces critères sont-ils réexaminés régulièrement ?
- 45) Le cas échéant, découlent-elles de circonstances très particulières ?
- 46) Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs : Les critères qualitatifs sont-ils déterminés de façon précise ?
- 47) Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs : Les rémunérations variables sont-elles équilibrées par rapport à la partie fixe ?
- 59) Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Le total des plans d'actions et d'actions de performance représente-t-il une faible part du capital en fonction des avantages que les actionnaires retirent de la gestion ainsi que de la dilution de leur participation ?
- 60) *Si oui, quelle est la part du capital ? (exprimée en %)*
- 61) Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Les options d'actions et les actions de performance représentent-elles un pourcentage disproportionné de l'ensemble des rémunérations, options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social ?
- 71) Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Exercice des options d'actions : L'exercice par les dirigeants mandataires sociaux de la totalité des options et l'acquisition des actions sont-ils liés à des conditions de performance sérieuses et exigeantes, courant sur une période de plusieurs années consécutives ?
- 78) Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Indemnité de départ : Les conditions de performance fixées par les conseils relatives à l'attribution d'indemnités de départ sont-elles exigeantes ?
- 83) Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Accord de non-concurrence : La conclusion d'un accord de non-concurrence est-il soumis à une réflexion approfondie au sein du comité des rémunérations ?

B-Présentation des résultats

Nous nous limiterons ici à une présentation sommaire des résultats obtenus en distinguant les recommandations qui paraissent bien appliquées par les sociétés composant le panel de celles qui ne le sont pas. Enfin, à l'égard de certaines recommandations la grille d'analyse livre un certain nombre de réponses parfois difficiles à interpréter.

1-Recommandations les mieux appliquées

Comme évoqué précédemment, les recommandations considérées comme les mieux appliquées le sont donc au regard de la conjonction de deux taux. D'une part, une réponse allant dans le sens de la recommandation appliquée à plus de 70 % ; d'autre part, un taux de réponse supérieur à 80 %.

Ces recommandations peuvent être regroupées en quatre grandes catégories :

- rémunération des administrateurs ;
- prise en compte de la performance des dirigeants dans la détermination des différents éléments de rémunération ;
- encadrement direct ou indirect de certains éléments de rémunération ;

- information sur la rémunération.

Ce regroupement par catégorie doit être nuancé car il ne doit pas être compris comme signifiant que toutes les recommandations figurant au sein de ces catégories tendent à être bien appliquées, mais plutôt que les recommandations les mieux appliquées proviennent de ces catégories.

a) Rémunération des administrateurs

Les recommandations du Code sont très largement suivies s'agissant de l'attribution des jetons de présence aux administrateurs (§ 21.1). Il apparaît en effet que la rémunération tient compte de la participation effective des administrateurs¹⁹⁹, et que des jetons de présence supplémentaires sont prévus pour la participation à des comités²⁰⁰. La transparence est en ce domaine largement de mise, car les réponses sont généralement formulées sous forme de tableau, et le respect des recommandations est aisé à vérifier.

b) Prise en compte de la performance des dirigeants dans la détermination des différents éléments de rémunération

On observe une bonne application des recommandations puisqu'il apparaît que les règles de fixation des rémunérations variables sont le plus souvent liées à la performance du dirigeant (§ 23.2.3)²⁰¹ tout comme les attributions d'options et d'actions de performance (§ 23.2.4)²⁰².

Il faut relever que ces résultats ne laissent pas présager du respect des recommandations relatives à la définition des critères de performance. Plusieurs recommandations en lien avec la définition de ces critères seront évoquées ultérieurement et donnent à observer soit une absence de réponse soit des réponses négatives.

c) Encadrement direct ou indirect de certains éléments de rémunération

On relève que les sociétés appliquent convenablement les recommandations suivantes :

- absence d'indemnité de départ au profit du dirigeant en cas de départ non contraint (§ 23.2.5)²⁰³ ;
- limitation d'une éventuelle indemnité de non-concurrence à un plafond de deux années de rémunération fixe et variable (§ 23.2.5)²⁰⁴ ;
- limitation à un plafond de deux années de rémunération fixe et variable en cas de cumul d'une indemnité de départ et d'une indemnité de non-concurrence (§ 23.2.5)²⁰⁵ ;
- recommandations relatives à un régime de retraite supplémentaires (§ 23.2.6)²⁰⁶.

¹⁹⁹ Réponses positives : 93,1% (67 oui sur 72 réponses) pour un taux de réponse de 90%.

²⁰⁰ Réponses positives : 95,6 % (65 oui sur 68 réponses) pour un taux de réponse de 85 %.

²⁰¹ Réponses positives : 97 % (64 oui sur 66) pour un taux de réponse de 91,7 %.

²⁰² Réponses positives : 100 % pour un taux de réponse de 96,2 %.

²⁰³ Non : 96,9 % pour un taux de réponse de 86,5 %.

²⁰⁴ Non : 100 % pour un taux de réponse de 85,7 %.

²⁰⁵ Non : 100 % pour un taux de réponse de 97,3 %.

²⁰⁶ Deux questions étaient posées:

Les résultats relatifs aux indemnités de prise de fonction, de départ en retraite ou de non-concurrence montrent une bonne application des Codes de bonne gouvernance, mais ils doivent être envisagés avec prudence. En effet, les taux de réponse sont calculés sur le nombre de sociétés pour lesquelles une réponse « oui » avait pu être apportée à la question de savoir si un tel élément de rémunération était prévu. Or, il est possible que les sociétés aient répondu à cette question négativement dès lors qu'aucune prise de fonction ou départ n'a eu lieu au cours de l'année de référence.

d) Information quant à la rémunération

Huit questions figuraient dans cette catégorie. Certaines étaient posées à partir des recommandations du § 23 (« Principes de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et rôle du conseil d'administration » § 23.1), et d'autres à partir des recommandations du § 24 (« L'information sur les rémunérations des mandataires sociaux et les politiques d'attribution d'options d'actions et d'actions de performance » § 24. 2). Le paragraphe 24 contient des recommandations relatives à l'obligation de faire figurer dans le rapport de gestion la rémunération totale et les avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, ainsi que le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçus durant l'exercice de la part des sociétés du groupe²⁰⁷. C'est la seule partie du Code qui recommande que l'information soit présente au sein du rapport. Les autres questions de la grille font référence à des recommandations de bonne pratique.

Il en ressort une similitude entre les recommandations bien appliquées de cette rubrique et celles du reste du Code. Ainsi, les réponses à cette catégorie spécifique sont le reflet de l'ensemble des réponses du questionnaire, à savoir une bonne application des recommandations exigeant une information sur la rémunération des administrateurs, la prise en compte de la performance des dirigeants dans la détermination des différents éléments de rémunération et l'encadrement direct ou indirect de certains éléments de rémunération.

2-Recommandations les moins bien appliquées

a-Rappels méthodologiques

Il faut tout d'abord indiquer ce à quoi correspond une recommandation moins bien appliquée au sens de cette étude. Nous l'avons vu, les recommandations formulées par les

1/ Le groupe des bénéficiaires de retraites supplémentaires se limite-t-il aux mandataires sociaux ? Réponse « non » à 84,4 % pour un taux de réponse de 83,6 %.

2/ Les bénéficiaires d'un régime de retraite à prestations définies satisfont-ils à des conditions raisonnables d'ancienneté fixées par le conseil d'administration ? Réponse « oui » à 87,2 % pour un taux de réponse de 85,5 %.

²⁰⁷ A titre d'exemple, on ne mentionnera que la première de ces questions : « *La détermination de la rémunération est-elle exhaustive, c'est-à-dire comprenant une présentation détaillée de toutes les composantes de la rémunération globale des dirigeants ?* ». On obtient 100 % de réponses positives pour un taux de réponse de 95 %.

Codes de bonne gouvernance ont été transformées en questions, auxquelles il était possible de répondre par : oui (ou non selon les cas) ; non et justifié (ou oui et justifié selon les cas) ; non et non justifié (ou oui et non justifié selon les cas) ; sans réponse. Selon les questions posées, une réponse « non » ou « oui » peuvent traduire une bonne application ou, à l’opposé, une application insatisfaisante. Mais dès lors que la réponse comporte « justifié » ou « non justifié », on se trouve *a priori* dans une hypothèse de non-application de la recommandation. En relevant toutefois qu’une justification permet en quelque sorte de revenir à un cas de bonne application, conformément au principe *comply or explain*.

Illustrations (1)

Une non-application pure et simple dominante (à plus de 50 %) de la recommandation est observable dans deux cas, relativement à la part variable de la rémunération et à l’information. Tout d’abord, dans 65,9 % des cas, les critères de performance des rémunérations variables ne sont pas basés sur plusieurs années (§ 23.2.3). Tout du moins, il faut relever que le rapport ne l’indique pas spécifiquement, ce qui conduit le lecteur à considérer que la recommandation n’a pas été suivie. Ensuite, dans 57,2 % des cas, les rapports n’indiquent pas comment les critères d’attribution de la partie variable ont été appliqués par rapport à ce qui avait été prévu au cours de l’exercice et si les objectifs personnels ont été atteints (§ 24.2).

Illustrations (2)

Une non-application pure et simple significative (supérieure à 20 %) est observable à l’égard de 5 recommandations. A titre d’exemple, on indiquera que 31 % des documents analysés révèlent que la rémunération des administrateurs ne comprend pas une part variable prépondérante (§ 21.1)²⁰⁸. Ces dispositions ne seraient donc pas appliquées dans une voire deux sociétés sur 5.

Illustrations (3)

D’autres questions révèlent également une inapplication non négligeable des recommandations du Code, atteignant ou dépassant les 20 % lorsque les réponses « non et non justifié » et les réponses « non et justifié » sont additionnées. A titre d’exemple, à la question « Le rapport contient-il une description de la politique d’attribution d’options d’actions à l’ensemble des bénéficiaires ? », pour un taux de réponse de 83,9 %, on obtient certes 72,3 % de réponses « oui », mais tout de même 14,9 % de réponses « non et non justifié » auxquelles il faut ajouter 12,8 % de réponses « non et justifié » (§24.2). Cela concerne 5 questions relatives à la recommandation 24.2 et une question relative à la recommandation 23.2.1 au sujet de la conservation d’actions. La non-application demeure alors même si elle est justifiée dans certaines hypothèses. Il s’agit pour 5 questions, de la recommandation **24.2** sur l’information figurant au rapport annuel ainsi que d’une question sur la recommandation **23.2.1** sur la conservation d’actions.

²⁰⁸ V. également l’application des recommandations contenues aux § 23.2.1 ; 23.2.2 ; 23.2.4 ; 24.2.

b-Portée de la mauvaise application

Il n'est pas certain que cette mesure de la mauvaise application saisisse l'ineffectivité véritable des recommandations. En effet, il est difficile de considérer qu'une norme est effective au motif que son inapplication serait justifiée. La norme est alors à l'évidence prise en considération mais ne produit pas nécessairement l'effet voulu.

3-Recommandations dont l'application est difficile à mesurer : les « questions sans réponse »

Certaines questions ont un taux de réponse assez faible, et cela peut s'expliquer de plusieurs manières. En premier lieu, nous l'avons indiqué²⁰⁹, la méthodologie adoptée peut aboutir à des questions sans réponses. On rappellera que le Code ne prévoit pas que chaque recommandation fasse l'objet d'une mention dans le rapport annuel. En second lieu, le mode de rédaction des recommandations peut induire une absence de réponse du fait du parti pris dans le cadre de cette étude, attitude évoquée plus haut au titre de la méthodologie.

Comme évoqué précédemment, après suppression des 22 questions présentant ces caractéristiques et pour lesquelles le taux de réponses était inférieur à 20 %, le taux moyen de questions restées sans réponse est de 33,7 %. *In fine* huit questions ont un taux de sans réponse supérieur à 70 % et 23 questions ont un taux de sans réponse supérieur à 50 %.


Les huit questions pour lesquelles le taux de sans réponse est supérieur à 70 % concernent, pour sept d'entre elles, l'application des critères de performance, quant à la rémunération fixe, variable ou quant à l'attribution d'options et d'actions de performance²¹⁰. Cela ne signifie pas nécessairement que la réponse ait été absente des rapports mais davantage la difficulté de restitution de cette information dans le rapport. En effet, la définition des critères de performance repose souvent sur des pratiques internes aux sociétés qu'elles ont détaillées en utilisant des termes parfois difficilement intelligibles et ne permettent pas de se prononcer objectivement sur le respect d'une recommandation.

Il faut encore souligner que l'apparente simplicité des différentes catégories de rémunérations contenues dans le Code AFEP-MEDEF se heurte à la grande complexité de la pratique des entreprises du CAC 40. Toutes les entreprises du panel ne semblent par ailleurs pas avoir la même interprétation des recommandations du Code.

Ainsi, s'agissant du rapport entre la rémunération fixe et la rémunération variable, on observe que les pratiques divergent. Tandis que certaines entreprises semblent interpréter le Code à la lettre, en fixant un plafond à la rémunération variable en fonction de la

²⁰⁹ V. supra, p. 95.

²¹⁰ A titres d'exemples :

- Rec. n° 23.2.3 : Rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux  Rémunération variable : critères qualitatifs : en cas de départ du dirigeant mandataire social avant l'expiration de la durée prévue pour appréciation des critères de performance, le bénéfice de la rémunération pluriannuelle est-il exclu ? Taux de réponse : 6,9 %.

- Rec. n° 23.2.4 Options d'actions et actions de performance : la valorisation des options et actions de performance s'écarte-t-elle des pratiques antérieures de l'entreprise ? Taux de réponse : 19,2 %

rémunération fixe, d'autres procèdent différemment, en fixant une rémunération cible contenant elle-même un pourcentage relatif à la rémunération fixe et un autre à la rémunération variable. Ainsi, la « grille de lecture » fournie par le Code n'est pas identiquement applicable à toutes les structures de rémunération fixées par les entreprises.

Globalement, les résultats relatifs à la rémunération fixe sont mitigés.

Les entreprises évoquant la périodicité de la révision de cet élément sont à peine majoritaires et, ce qui est sans doute plus problématique, 43,2 % des entreprises ne prennent pas la peine de justifier cette omission dans leurs rapports de gestion (soit seulement 4,5 % des entreprises qui justifient le fait de ne pas revoir le montant de la rémunération fixe à des échéances relativement longues).

La rémunération fixe semble souvent perçue comme une « rémunération plancher », dont la fixation prend assez peu en compte les autres modes de rémunération, basés sur la performance (article 23.2.2, 52,2 % de réponses négatives non justifiées).

Quant à la rémunération variable annuelle, on peut d'emblée remarquer que si la majorité des dirigeants en bénéficient (95,7 %, le cumul avec une rémunération variable pluriannuelle demeurant minoritaire à 34,8 %), les modalités d'attribution sont souvent floues. Cela ne surprend pas forcément dans la mesure où le Code AFEP-MEDEF liste des critères de référence relativement abstraits (article 23.2.2 évoquant « l'intérêt général de l'entreprise », « les pratiques générales du marché » et « les performances des dirigeants »). Cette généralité des critères à prendre en compte expliquent sans doute en grande partie les 97 % de réponses positives à la question correspondante²¹¹.

A titre d'illustration, on citera un passage du rapport de gestion d'une société mettant en avant des critères qualitatifs extrêmement peu précis et appelant une appréciation des plus subjectives :

« Au titre des critères qualitatifs, le montant de la part variable retenu s'est élevé à 30 % de la rémunération annuelle fixe de M. X. Le Conseil d'Administration a jugé très satisfaisante la performance de M. X sur l'exercice 2013/2014, particulièrement délicat, au regard : de la qualité globale de la Direction Générale du Groupe assurée dans un environnement économique sensible ; des travaux menés pour le maintien de la motivation de l'ensemble des équipes au cours de cette période attestant de la force de la culture et des valeurs du Groupe ; de la réorganisation du Groupe pour faire face aux défis et difficultés économiques particulièrement complexes qui lui sont présentés ; et du maintien des engagements du groupe sur les sujets sociétaux ».

Ces critères ne souffrent pas tant de leur complexité que de leur manque de précision. On rappellera sur ce point que l'article 23.2.3 du Code AFEP-MEDEF, relatif à la rémunération variable, dispose que « Les critères qualitatifs doivent être définis de manière précise ».

²¹¹ « Les règles de fixation des rémunérations variables sont-elles liées à la performance du dirigeant, et avec la stratégie de l'entreprise ? ».

C-Analyse globale des résultats panel par le biais de l'application du principe « *comply or explain* »

Pour ce qui est de l'information permanente des actionnaires sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, 30 % des déviations sont justifiées. En ce qui concerne les retraites supplémentaires, notre étude montre qu'un quart des recommandations non appliquées sont justifiées, moitié moins (12,5 %) en ce qui concerne les indemnités de prise de fonction, de départ et de non-concurrence. Les deux types de recommandations sont en baisse de plus d'1,5 %. Les modalités d'attribution d'options d'actions et d'actions de performance sont justifiées dans 38 % des cas²¹².

Les rémunérations fixes et variables représentent les recommandations les moins appliquées, les résultats de conformité descendant aux alentours de 60 % du total, une fois retirées les questions sans réponses. Pourtant, les entreprises non conformes ne se justifient que très rarement, les taux de réponses négatives justifiées étant respectivement de 6,5 % pour ce qui est des rémunérations variables, et de 5 % en ce qui concerne les rémunérations fixes. Pour ce dernier type de recommandations, on arrive donc à plus de la moitié des recommandations qui dérogent doublement au Code, à la fois parce qu'elles ne sont pas conformes aux recommandations et parce que leur non-conformité n'est pas justifiée.

Sur l'ensemble des réponses possibles et selon les articles du Code AFEP-MEDEF en cause, le taux d'explication des déviations représente entre 0 et 9,8% du total des réponses (une fois soustraites les questions sans réponses). Quant à la proportion d'explications sur le total des recommandations inappliquées, elle ne concerne, pour les entreprises du panel « CAC 50 », que 18% des cas en moyenne. Dans la mesure où ces résultats contrastent nettement avec ceux présentés dans d'autres études, il semblera opportun d'évoquer, *in fine*, les autres rapports effectués sur ce point²¹³.

²¹² Non conformes au Code AFEP-MEDEF mais justifiées dans 10,3% des cas, non justifiées dans 15,8%.

²¹³ Voir dernière section de ce rapport sur les enseignements de la recherche et les observations thématiques qu'elle induit.

CHAPITRE 2 – LA MISE EN ŒUVRE DU CODE MIDDLENEXT

A l'instar de qui vient d'être fait pour les entreprises se référant au Code AFEP-MEDEF, nous allons ici présenter les résultats de notre recherche empirique portant sur les entreprises cotées de moyenne et petite valeur se référant au Code Middlednext. Pour ce faire nous ferons d'abord des remarques d'ordre général sur les entreprises de ce panel et le Code Middlednext (Section 1), avant de présenter les résultats de chaque thématique du Code : le cumul de mandats et des contrats de travail (Section 2), l'indépendance des administrateurs (Section 3), les comités (Section 4), la déontologie, l'éthique et la formation des membres du conseil (Section 5), le fonctionnement des instances et le règlement intérieur (Section 6), les rémunérations (Section 7).

Section 1 : Présentation générale

A- Le Code Middlednext

1-Le choix du Code Middlednext par des entreprises cotées²¹⁴

Basé sur le « référentiel pour une gouvernance raisonnable »²¹⁵ établi en 2008 par la Professeur Pierre-Yves Gomez, la publication en 2009 du Code Middlednext a été suscitée par le constat suivant lequel, certaines des recommandations du Code AFEP-MEDEF sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées ne semblaient pas tenir compte des petites et moyennes capitalisations. En effet, les initiatives visant à instaurer une transparence dans la gouvernance des entreprises cotées ont conduit à l'empilement de principes de gouvernement d'entreprises conçus et pensés pour des sociétés cotées à capital dispersé. Eu égard à la taille de ces sociétés et aux normes boursières qui leur sont applicables, les recommandations dégagées par le Code AFEP-MEDEF ont ainsi été élaborées essentiellement à destination des grandes entreprises cotées. Ces normes étaient par conséquent inadaptées aux petites et moyennes capitalisations. La diversité des entreprises en raison de leur taille et de la structure de leur capital rendait inopérante certaines réglementations (cf. l'exemple relatif à l'information sur la composition des conseils d'administration), aboutissant ainsi au constat de l'inadaptation des règles de gouvernance précédemment établies.

Ainsi, plutôt qu'une généralisation à toutes les entreprises quelle que soit leur taille, des recommandations établies et pensées pour les sociétés cotées, les analyses issues du rapport Gomez sur lequel se fonde le Code, dressent le constat qu'il existe une diversité de « régimes de gouvernance » selon les entreprises, leur taille et la structure de leur capital. Plutôt qu'une généralisation systématique des problèmes de gouvernance des grandes entreprises cotées, il importe d'établir des règles de gouvernance adaptées aux réalités, à la spécificité et à la diversité de ces entreprises²¹⁶. Plutôt qu'un nouveau « Code de bonnes pratiques » à destination des entreprises de valeurs moyenne et petites, le Code Middlednext

²¹⁴ Synthèse effectuée par Cathy Giraud et Marc Assoumou.

²¹⁵ Rapport au conseil d'administration de Middlednext, juill. 2009

²¹⁶ Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, cahier n° 4 déc. 2009.

se présente ainsi comme une alternative plus souple au Code AFEP-MEDEF proposant aux entreprises cotées moyennes et petites des principes plus en phase avec leur situation.

Dès son adoption en 2009, le Code Middlenext ciblait prioritairement les catégories d'entreprises auxquelles il se consacrerait. Il résulte en effet de son préambule qu'il « offre une alternative pour les valeurs moyennes et petites, certaines recommandations du Code AFEP-MEDEF n'étant pas complètement adaptées à ces sociétés ». Son champ d'application, qui constitue la première particularité du Code Middlenext, est ainsi fixé. Elle réside dans son adaptation aux valeurs moyennes et petites. Il s'agit de sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 1 milliard d'euros et dont les valeurs sont présentes sur les compartiments B et C d'Euronext Paris²¹⁷. Toutefois, le Code Middlenext s'adresse à tout type d'entreprise, pas seulement celles qui sont cotées en bourse. Les principes transposés dans ce Code sont susceptibles d'être adoptés par tout type d'entreprise y compris celles qui ne sont pas introduites sur un marché réglementé. Comme le souligne en effet un auteur, « le Code Middlenext a été adopté bien au-delà de sa cible d'origine (...) comme par des coopératives voire par des congrégations religieuses »²¹⁸. Cette démocratisation de la bonne gouvernance à l'égard de tout type d'entreprises, est sans nul doute un des fondements de son succès au-delà même de son panel d'origine²¹⁹ ; d'où la nouvelle appellation plus englobante de « Code de gouvernement d'entreprise Middlenext » pour rendre plus perceptible sa vocation universelle²²⁰.

2-Les particularités du Code Middlenext: recommandations et points de vigilance

Révisée en 2016 afin de prendre en compte certaines recommandations de l'AMF, la structure du Code Middlenext est restée la même qu'en 2009, élaborant deux catégories de propositions. Le Code distingue d'une part, des points de vigilance (au nombre de quatorze qui concernent le pouvoir exécutif, le pouvoir de surveillance, le pouvoir souverain) que l'on doit poser pour assurer le bon fonctionnement de la gouvernance ; et d'autre part, des recommandations (au nombre de quinze qui portent sur les pouvoirs exécutifs et de « surveillance »), plus adaptées à la taille des entreprises visées.

Les « points de vigilance » rappellent les principales questions à poser pour assurer le bon fonctionnement de la gouvernance. Du fait de la diversité des valeurs moyennes et petites, ces points de vigilance ne peuvent donner lieu à des préconisations identiques pour toutes les entreprises, voilà pourquoi ils sont rédigés de manière large et englobante, ce qui permet à chaque entreprise de les apprécier corrélativement à leur propre réalité. L'objectif des points de vigilance est d'inviter le conseil d'administration des entreprises à s'interroger sur leurs enjeux, sans avoir à donner des réponses explicites et détaillées sur ces points. Il est cependant demandé aux entreprises qui se réfèrent au présent Code d'indiquer, dans le rapport du Président, que le conseil d'administration (ou de surveillance) a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance ».

²¹⁷ Middlenext, Panorama de la gouvernance des valeurs moyennes cotées, Cahier n° 8, 2014, p. 5 (http://middlenext.com/IMG/pdf/Panorama_gouvernance_VFinale.pdf); position AMF, 9 janv. 2008.

²¹⁸ Ph. Portier, Le Code Middlenext s'universalise, Bull. Joly 2016, n° 11, p. 634.

²¹⁹ C. Weber, Etat des lieux avec Caroline Weber, directrice générale de Middlenext, http://www.middlenext.com/IMG/pdf/110628_L_entreprise_-_Succes_du_Code_de_bonne_gouvernance.pdf

²²⁰ P. Portier, Le Code Middlenext s'universalise, Bull. Joly Société, Nov. 2016, n° 11, p. 634

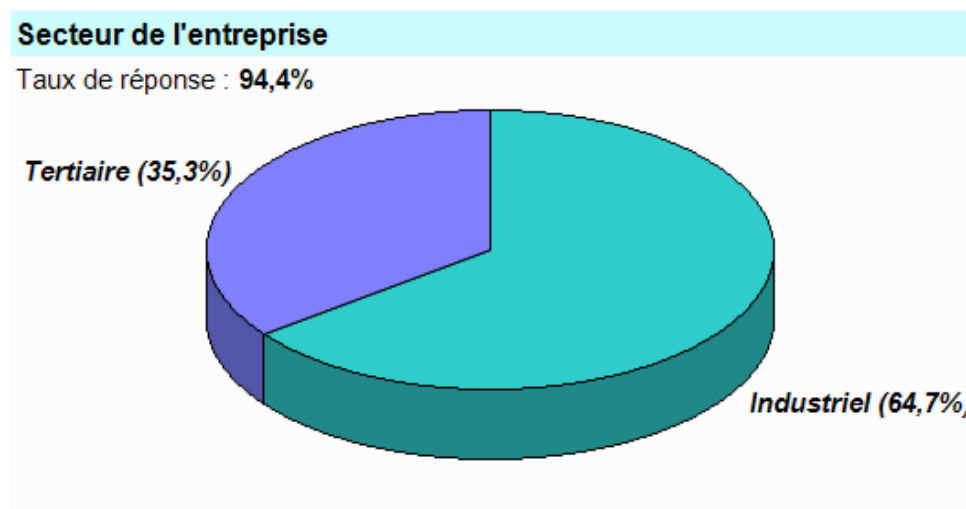
Les « recommandations » sont quant à elles des préconisations auxquelles les entreprises adoptant le Code comme référence dans le cadre de leurs obligations légales doivent souscrire. Pour ces recommandations, le rapport du Président doit indiquer la manière dont elles sont appliquées et, le cas échéant, les raisons pour lesquelles elles ne le sont pas, dans une logique de *comply or explain* - « se conformer ou s'expliquer ».

B- Présentation des entreprises du panel

Pour l'analyse de l'application du Code Middlednext, le panel étudié est constitué d'un échantillon de 38 petites et moyennes entreprises, faisant référence au Code dans le cadre de leur rapport, relatif à l'exercice 2014. Pour la plupart, ces entreprises ont été choisies parmi celles référencées dans le rapport de l'Institut Français de Gouvernement d'entreprises. On précisera ici quelques données générales les concernant.

1- le secteur d'activité des entreprises :

Les deux tiers de ces entreprises relèvent du secteur industriel, et un tiers du secteur tertiaire. Les secteurs professionnels sont divers: distribution et alimentation, immobilier, pharmacie et biotechnologie, ventes d'articles personnels et de boissons, hôtellerie, médias, métaux industriels, bâtiment...



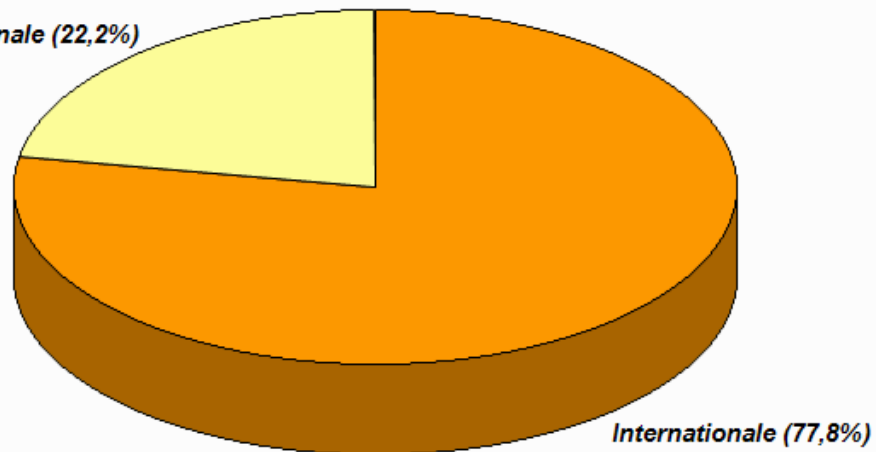
2-La situation géographique

Pour environ 70 % des entreprises, l'implantation géographique a une ampleur internationale. L'effectif moyen de ces entreprises s'élève à 1 100 salariés, sachant qu'environ 24 % d'entre elles comptent moins de 100 salariés.

Application géographique

Taux de réponse : 100,0%

Nationale (22,2%)



3-L'effectif

La moitié des entreprises emploient environ 667 **salariés (médiane)**. La plus grande entreprise emploie 4 447 salariés ; la plus petite n'a pas de salarié.

Effectifs (nombre de salariés ETP)

Taux de réponse : 100,0%

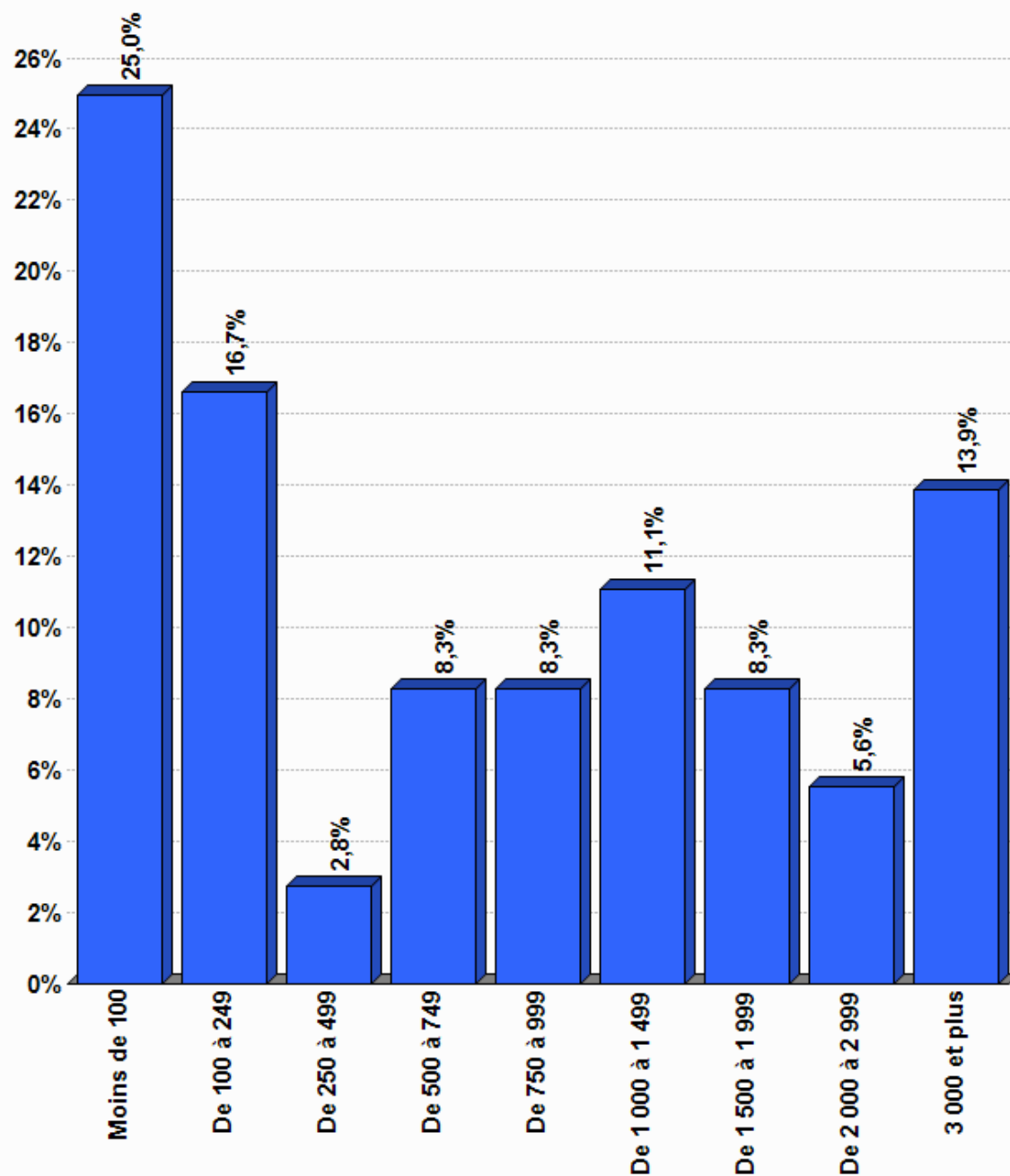
Moyenne = 1 121,69 Ecart-type = 1 321,17

Médiane = 667,50

Min = 0 Max = 4 447

Somme = 40 381

Percentiles = 114,25 (25,0%) - 1 604,00 (75,0%)



4-Le chiffre d'affaires de ces entreprises.

La moitié des entreprises ont un chiffre d'affaires inférieur à 171 millions (médiane). Le chiffre d'affaires de la plus petite entreprise est inférieur à 1 million d'euros, celui de la plus

grande est de 2 milliards d'euros, soit un rapport de 1 à 2000. La différence de taille est donc significative au sein des entreprises du panel.

Chiffre d'affaires : montant annuel (en millions d'euros)

Taux de réponse : 100,0%

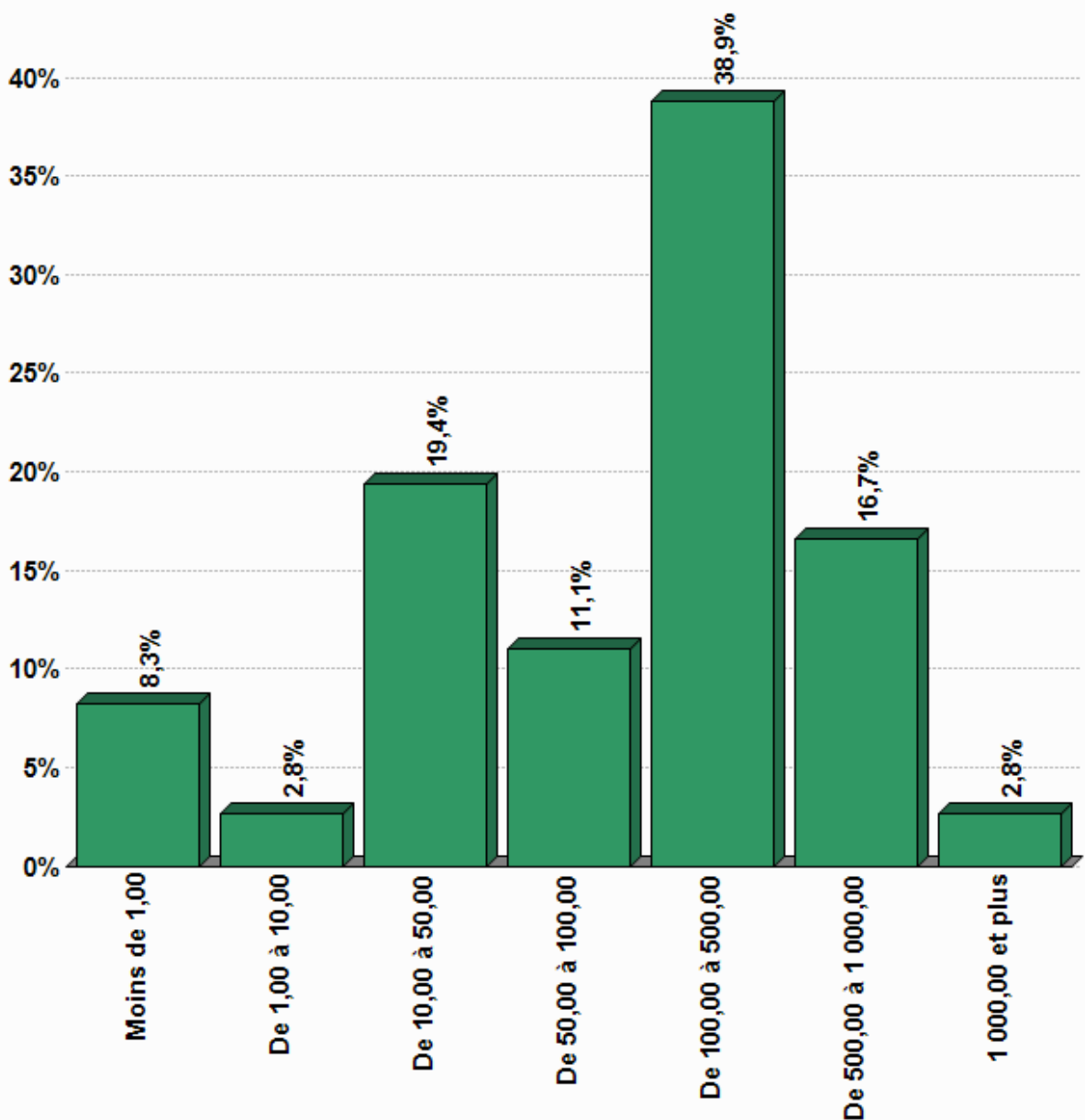
Moyenne = 305,38 Ecart-type = 489,02

Médiane = 171,40

Min = 0,62 Max = 2 783,00

Somme = 10 993,59

Percentiles = 35,10 (25,0%) - 347,92 (75,0%)



Section 2 - Le cumul de mandats et les contrats de travail

A- Remarques générales

La principale difficulté rencontrée pour l'étude des recommandations du Code Middlenext (n° 1 et n°22) tient à l'absence d'exigence pour les sociétés de reporter dans leurs documents de référence les informations sur le respect ou non des recommandations sur le cumul des mandats sociaux et sur le cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant. Par exemple, même si le Code ne prescrit pas de faire apparaître le nombre de mandats détenus par les mandataires sociaux, encore faut-il connaître le nombre de mandats détenus par chacun pour apprécier la prise en compte des recommandations par les sociétés. Le Code ne se contente pas de prescrire des recommandations, il offre aussi des possibilités, des facultés.

Ainsi dans le cadre de cette recherche portant aussi sur les bonnes pratiques de gouvernance, il a encore semblé nécessaire de rechercher si les entreprises se saisissaient de ces possibilités « de faire mieux » et si non, s'ils s'en expliquaient. Il s'agit alors d'évaluer la part de libre volonté dans le respect des principes généraux de bonne gouvernance des entreprises, des garanties de respect de l'intérêt social de l'entreprise. Il a donc été choisi d'orienter les questions de manière à savoir si les sociétés rendent compte de leurs pratiques sur les cumuls, et ensuite de manière à savoir si les informations fournies permettent de connaître du respect ou non des recommandations et des justifications qui en découlent.

Les questions sur le Code Middlenext ont été formulées de la manière suivante :

- 1) Mention du cumul du contrat de travail et d'un mandat social dans le document de référence ?
- 2) Mention d'une procédure d'autorisation en cas de cumul du contrat de travail avec un mandat social de président, président directeur général, directeur général, président, directoire ou gérant ?
- 3) L'autorisation du CA est-elle sollicitée en cas de cumul du contrat de travail avec un mandat social de président, président directeur général, directeur général, président du directoire, gérant ?
- 4) Mention de l'exigence de justification de la décision d'autorisation ou non du cumul du contrat de travail avec un mandat social ?
- 5) Le rapport à l'assemblée fait-il état des raisons circonstanciées ayant motivé la décision du conseil d'administration ?
- 6) Le rapport fait-il mention de la durée des mandats des membres du conseil ?
- 7) Le rapport précise-t-il la durée à respecter ?

B- Les résultats

1 – Le contenu du point n° 1 du Code Middlenext

À l'instar du Code AFEP-MEDEF, le Code Middlenext traite du cas du contrat de travail détenu par un dirigeant : « le conseil d'administration, dans le respect de la réglementation, apprécie

l'opportunité d'autoriser ou non le cumul du contrat de travail avec un mandat social de président, président directeur général, directeur général (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.» Le Code Middenext a opté pour une appréciation très souple du cumul du contrat de travail et de la qualité de dirigeant, certainement eu égard au type d'entreprise ciblé. Il ne recommande pas, contrairement au Code AFEP-MEDEF, la rupture systématique du contrat de travail du salarié devenu dirigeant.

2 – Les résultats sur le point n° 22 du Code Middenext

La recommandation du Code Middenext sur le cumul du contrat de travail et de la qualité de dirigeant est formulée de manière très souple. Elle recommande l'appréciation du conseil d'administration l'opportunité du maintien ou non du contrat de travail du dirigeant en fonction des circonstances. Ainsi, 25 % des sociétés se référant au Code Middenext déclarent avoir maintenu le contrat de travail d'un ou de plusieurs dirigeants. Les justifications apportées sont de 2 types :

- Soit la justification est liée à l'ancienneté du dirigeant dans la société en tant que salarié : Exemple de la société Henri Maire et de la société Foncière de Paris.
- Soit la justification est liée à la taille de l'entreprise et de la relative modestie de la rémunération : Exemple de la société Le tanneur et Cie. Enfin, 11 % des sociétés déclarent avoir mis en place une procédure d'autorisation de cumul devant le CA.

En somme, la prise en charge de la problématique par les sociétés se référant au Code Middenext semble très lacunaire, les justifications sont paradoxalement non circonstanciées et sont les mêmes d'une société à l'autre. Peut-être que le Code Middenext gagnerait à préciser ses exigences pour une meilleure prise en compte par les sociétés.

Section 3 - L'indépendance

A- Remarques générales

Le Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites dit MiddleNext de décembre 2009 comprend des recommandations relatives à la présence d'administrateurs indépendants dans le conseil d'administration dans la partie relative au **POUVOIR DE SURVEILLANCE**. Le Code prend soin d'explicitier les raisons incitant à intégrer de tels administrateurs :

« L'existence d'un actionnariat de référence fort peut conduire le conseil à surreprésenter les intérêts de cet actionnariat au détriment des minoritaires, mais aussi à conforter des visions stratégiques ou des représentations de l'environnement qui peuvent s'avérer erronées. C'est pourquoi il est bon que les conseils s'ouvrent à des personnalités externes chargées d'apporter un regard différent sur les décisions prises en conseil. Néanmoins, la taille des entreprises ne

nécessitant pas toujours des conseils importants, les entreprises peuvent avoir des difficultés à les attirer. Il faut donc rester réaliste sur le nombre d'administrateurs indépendants ».

La contextualisation ainsi opérée appelle d'emblée plusieurs remarques. La prise en considération d'un « *actionnariat de référence fort* » instille une philosophie distincte par rapport à celle du Code AFEP-MEDEF résolument orientée dans une optique « disciplinaire ». Les administrateurs indépendants constituent certes des contre-pouvoirs dans les deux cas. Mais le Code MiddleNext insiste davantage sur la dimension « cognitive » de ceux-ci. Leur apport est davantage axé sur leur compétence et sur leur aptitude à conseiller un pouvoir exécutif pouvant avoir tendance à s'enfermer dans ses certitudes.

1- L'indépendance

Le Code MiddleNext 2009 comprend une définition de l'indépendance laquelle « *se caractérise par l'absence de relation financière, contractuelle ou familiale significative susceptible d'altérer l'indépendance du jugement* ».

Plusieurs critères permettent d'en juger :

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

2- La pondération

La recommandation n° 8 du Code MiddleNext est strictement quantitative : « *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* ».

NB : Si le Code MiddleNext dans sa version 2009 évoque l'institution de comités spécialisés (R.12), aucune prescription ne concerne la présence d'administrateurs indépendants en leur sein. La différence est ainsi notable avec ce qui est promu par le Code AFEP-MEDEF.

B. Analyse

La grille d'analyse a porté sur les recommandations R8 (Composition du conseil - Présence de membres indépendants au sein du conseil) et R9 (Choix des administrateurs)

1- Information

L'information est dans l'ensemble facilement accessible s'agissant des pratiques que promeut la recommandation R8. En revanche, celles de la recommandation R9 ne sont pas destinées à être intégrées dans le rapport annuel si bien que sa vérification est plus difficile à réaliser. Le taux de réponse de 0 % à la question « *La nomination de chaque administrateur a-t-elle fait l'objet d'une résolution distincte ?* » s'explique ainsi aisément.

2- L'indépendance

Dans l'ensemble, on note une adhésion plutôt forte des sociétés étudiées au Code MiddleNext. Plus de **90 %** se réfèrent ainsi à la définition de l'indépendance que comporte ce Code tandis que près de **80 %** remplissent respectent les prescriptions relatives à la présence d'administrateurs indépendants et au contrôle de l'indépendance (les deux questions étant évidemment liées). **98 %** des sociétés, enfin, communiquent des informations sur la compétence de chaque administrateur à l'assemblée générale

Parmi les sociétés ne parvenant pas à respecter la recommandation R8 relative au nombre d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration, beaucoup apportent les justifications suivantes :

- Le profil adéquat (personne qualifiée) compte tenu des spécificités l'activité de la société n'a pu être trouvé ;
- Attractivité trop faible de la société (rémunération, taille...) ;
- La taille réduite du conseil d'administration ;

Notons encore que de nombreuses sociétés disent réfléchir à la nécessité d'introduire des administrateurs indépendants au sein de leur conseil d'administration. Il pourrait s'en déduire que la pratique, relativement récente, pour les sociétés visées par le Code MiddleNext est en cours de développement.

C. Prolongements

La nouvelle version du Code MiddleNext (2016) comprend de nombreuses évolutions relatives à la place des administrateurs indépendants. Les orientations prises sont les suivantes :

- « À titre indicatif, pour un conseil de taille significative, le ratio d'administrateurs indépendants pourrait être au minimum d'un tiers pour une société contrôlée, et s'approcher des 50 % pour une société dont le capital est dilué ». Le choix de recourir à ces ratios est en rupture avec ce qui était envisagé précédemment. Notons que la

recommandation R8 recourt toujours à un critère strictement quantitatif : « *le conseil comporte au moins deux administrateurs indépendants* » ;

- La définition de l'indépendance et les critères d'appréciation ont été affinés. Précisons que le Code comprend désormais une véritable explicitation de la notion d'indépendance et prend un soin particulier à énoncer une méthodologie de l'appréciation par le conseil d'administration de l'indépendance de ses membres ;
- Comblant une lacune, le Code précise désormais que : « *Il est important que la présidence de certains des comités spécialisés, notamment le comité d'audit, soit confiée à des administrateurs indépendants* ». La formulation de la recommandation laisse encore une marge d'appréciation aux sociétés...
- Un exemple de présentation des informations concernant les administrateurs est proposé dans le Code, sous la forme d'un tableau. Celui-ci permettrait un accès rapide et synthétique des informations.

Section 4 – Fonctionnement des instances et règlement intérieur

L'analyse réalisée a pour objectif de comprendre comment les entreprises appliquent les dispositions du Code de gouvernement d'entreprise Middledenext relatives au fonctionnement des conseils d'administration et des comités qui en sont issus et de discerner, parmi ces dispositions, celles que les entreprises acceptent et appliquent avec facilité de celles qui rencontrent des résistances ou du moins suscitent une application non conforme ou insuffisamment conforme.

A- Remarques générales

Le présent rapport se fonde sur l'échantillon prédéterminé de 38 sociétés ayant, en 2014, fait référence au Code Middledenext de manière complète ou partielle.

La méthode suivie a consisté à tout d'abord collecter les données figurant dans les rapports d'entreprise relatives au mode de fonctionnement du conseil d'administration et des comités des sociétés qui font référence au Code MiddleNext, notamment à ses exigences relatives à la mise en place d'un règlement intérieur du conseil, aux moyens d'information de ses membres, aux modalités de déroulement des réunions du conseil et des comités ainsi qu'à l'évaluation des travaux du conseil. Il s'est agi ensuite de confronter toutes ces données à chaque préconisation du Code MiddleNext, en observant et analysant les variétés d'application que ce Code génère en pratique.

Le Code Middledenext comporte, on l'a vu, deux catégories de dispositions optionnelles relatives à la gouvernance des valeurs moyennes et petites d'impérativité différente.

Les premières, appelées « points de vigilance », y sont présentés comme ayant une vocation pédagogique et de responsabilisation des entreprises, dans la mesure où leur objectif est de susciter un questionnement au sein du conseil d'administration des entreprises sur les enjeux que ces points soulèvent, sans avoir à leur donner de réponse explicite ou

détaillée²²¹. En effet, on attend simplement des entreprises qui se réfèrent au Code d'indiquer, dans le rapport du président, que le conseil d'administration (ou de surveillance) a pris connaissance des éléments figurant dans la rubrique « points de vigilance ».

Les secondes, appelées « recommandations », se présentent au contraire comme des règles auxquelles les entreprises qui adoptent le Code doivent impérativement souscrire, sauf exceptions dûment motivées ; le rapport du président doit le cas échéant indiquer clairement comment ces entreprises les appliquent, ou pourquoi elles ne le font pas, selon le principe « appliquer ou s'expliquer » (*comply or explain*). Les questions relatives au règlement intérieur et aux modalités de fonctionnement du conseil et des comités sont expressément visées par les recommandations 6, 11, 13 et 15 du Code.

L'étude de la mise en œuvre de ces recommandations par les entreprises appelle des observations préalables d'ordre méthodologique, spécifiques à cette thématique. Tout d'abord, il convient de souligner que certaines sociétés incluses dans notre échantillon, bien qu'appliquant le Code Middlenext, font également référence au Code AFEP-MEDEF dans leur documents de référence²²². Ensuite, certaines sociétés, qui font référence au Code Middlenext mais en utilisant des formules larges ne permettant pas de déterminer avec précision les motifs d'une telle référence, ont été considérées comme appliquant tout de même le Code.²²³ Il est possible de souligner un cas particulier, celui de la société Boiron, exemple unique à notre connaissance, qui se distingue en faisant référence au Code Middlenext pour dire qu'elle ne l'applique pas. Ses documents de référence expliquent en effet, qu'après avoir « pris connaissance des dispositions des Codes de gouvernement d'entreprise publiés par MIDDLENEXT en décembre 2009 et par l'AFEP-MEDEF en juin 2013 et les (avoir) analysées au regard de ses propres principes(,) (c)conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce », elle a décidé de ne se référer à aucun des Codes de gouvernement d'entreprise mentionnés. Or, sa gouvernance, qui repose sur des réalités et des principes consignés dans des statuts qui lui sont propres (son propre Code de gouvernance en quelque sorte), est cependant en conformité avec la plupart des dispositions du Code Middlenext²²⁴.

²²¹ Un seul point de vigilance (ne donnant pas lieu à recommandation) relatif au mode de fonctionnement du conseil relatif au pouvoir de surveillance peut être relevé. Il s'agit du point de vigilance 3 portant sur les moyens matériels qu'ont les administrateurs pour remplir leur mission.

²²² Il en est ainsi par exemple de la société Argan qui précise que "Le règlement intérieur s'inspire des principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, du Code de Déontologie de l'Institut français des administrateurs en date du 25 mars 2004 et surtout du Code MiddleNext publié en décembre 2009 qui vise à adapter ces principes au cas particulier des valeurs moyennes et petites." La société Frey applique d'abord le Code AFEP-MEDEF et Middlenext.

²²³ "Le conseil d'administration dans sa séance du 06 Février 2009 a jugé prématuré d'adopter une charte regroupant et précisant ses règles de fonctionnement et l'organisation de ses travaux considérant que son mode actuel de fonctionnement ainsi que les informations permanentes qui lui sont transmises ou qui sont mises à sa disposition permettent à ses membres d'assurer avec souplesse et efficacité la plénitude de l'exercice de leurs fonctions" (Barbara Bui). D'autres entreprises (Typiak) précisent clairement ne pas avoir adhéré au Code Middlenext mais suivre certaines de ses recommandations.

²²⁴ Elle a ainsi adopté un règlement intérieur et respecte toutes les recommandations du Code sauf celles relatives à l'évaluation des travaux du conseil.

Enfin, il est important de souligner la difficulté de vérifier la mise en œuvre des recommandations ici étudiées par le seul prisme des documents de référence. Ainsi, le plus souvent, le rapport annuel de l'entreprise mentionne l'adoption d'un règlement intérieur du CA mais sans longuement détailler son contenu ou le reproduire ; ce même rapport peut ailleurs faire état des règles de l'entreprise par exemple sur les devoirs des membres ou le fonctionnement du conseil d'administration mais sans préciser si ces règles puisent au règlement intérieur ou non. Rares sont les entreprises qui, à l'instar de Nanobiotix, indiqueront qu'il est possible de « Se référer également au « Rapport du président du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques » (figurant au paragraphe 16.5 du présent Document) qui présente un descriptif des principales dispositions du Règlement intérieur du conseil de surveillance ». Il est ainsi souvent très difficile de tirer des conclusions, sur la base de la simple lecture du rapport annuel, quant au respect ou au non-respect des recommandations.

Ces précautions méthodologiques prises, il s'agira dans un premier temps, à partir des documents de référence des entreprises, de confronter leurs pratiques aux préconisations du Code Middledenext pour mettre en relief les situations de conformité ou de non-conformité avec le Code. Ces analyses permettront dans un second temps quelques observations plus générales sur l'effectivité des recommandations du Code Middledenext telles que mises en évidence dans les pratiques des entreprises relatées et sur l'application du principe « *comply or explain* ».

B-Analyse des pratiques des entreprises se référant au Code MiddleNext

Sont successivement envisagées les modalités d'application par les entreprises des recommandations 6, 13, 11 puis 15.

1- Sur la mise en place du règlement intérieur du conseil (recommandation R 6)

Selon le Code, dans la plupart des valeurs moyennes et petites, la présence d'un actionnariat de référence important et/ou d'un dirigeant dont l'influence est prépondérante conduit souvent à la « confusion des trois pouvoirs « exécutif », « de surveillance » et « souverain » c'est-à-dire des dirigeants, du conseil et des actionnaires ». Il déduit de cet état de fait qu'il serait « bon de préciser le plus clairement possible ce qui est attendu des administrateurs par un règlement intérieur du conseil, qui fixe les règles selon la situation de l'entreprise ».

Pour s'assurer du bon fonctionnement du conseil, le Code recommande aussi d'inscrire dans le règlement intérieur du conseil 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 enfin recommandé que le règlement intérieur ou des extraits substantiels soient rendus publics.

De manière générale, cette norme semble rencontrer un bon accueil puisque 90,9 % des sociétés de l'échantillon se référant au Code MIDDLENEXT indiquent avoir mis en place un règlement intérieur du conseil et apportent des éléments d'information sur son contenu. La taille du conseil ne joue pas sur cette pratique : on y trouve aussi bien des conseils de 4 que de 12 membres.

Surtout, les sociétés semblent avoir entériné le rôle et l'utilité du règlement intérieur, puisque c'est là qu'elles font presque toutes figurer²²⁵ les informations relatives à la composition du conseil et aux critères d'indépendance de ses membres. Une majorité d'entre elles (environ 62 %) déclarent souscrire à la recommandation et précisent les rubriques préconisées par le Code qui figurent dans leur règlement, certaines (38 %) mentionnant seulement l'existence du règlement intérieur du conseil. Il convient aussi de noter que beaucoup de sociétés (11 de l'échantillon) y précisent également le fonctionnement des comités. Parmi celles qui n'ont pas mis en place un règlement intérieur (9,1 %) une seule ne s'en explique pas (Société Artprice).

Le contenu du règlement intérieur diffère d'une société à une autre. En effet, si par exemple, la majorité des règlements intérieurs comportent une rubrique relative à l'indépendance (94,4 % des sociétés répondantes) et aux devoirs des membres (90,5 % des sociétés répondantes), certaines se focalisent ensuite sur la composition du conseil (90 %) ou son rôle (89,5 %). On observe également que, plus on va dans le détail des préconisations du Code, moins les entreprises semblent s'y conformer. Ainsi, seulement trois sociétés de l'échantillon ont un règlement intérieur comportant une rubrique sur les opérations soumises à autorisation préalable du conseil et une seule d'entre elles explique cette lacune par le fait que ces exigences sont remplies ailleurs que dans le règlement intérieur.

Parmi les devoirs des membres qui intéressent les sociétés, on trouve d'abord la révélation des conflits d'intérêts (57,9 %), la confidentialité et la déontologie (env. 40 %), puis loin derrière la loyauté (21,1 %), l'abstention et la non-concurrence (10,5 %). On note aussi que près de la moitié des sociétés sont pourvues d'un règlement intérieur qui comporte d'autres devoirs que ceux prévus par le Code (exemples : Capelli, Naturex)²²⁶.

2- Les réunions du conseil et des comités (R 13)

Le Code recommande « 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 ».

²²⁵ A une exception près.

²²⁶ Ainsi par exemple, la société Capelli énumère les devoirs suivants non prévus par le Code : la connaissance et le respect des textes réglementaires ; le respect de l'intérêt social ; l'efficacité du Conseil d'administration ; la liberté de jugement ; l'obligation de diligence ; l'obligation de confidentialité ; la détention d'un nombre minimum d'actions. Naturex liste l'interdiction du cumul des mandats, l'obligation d'information, d'assiduité, le fait qu' « une information privilégiée ne doit être transmise et utilisée que dans un cadre professionnel restreint et codifié » ; de plus, « tout administrateur de la Société s'interdit de siéger au Conseil d'administration, Conseil de surveillance, directoire ou tout autre organe de direction d'une société concurrente de NATUREX. » La société Foncière de Paris cite quant à elle le « professionnalisme ».

De manière générale, cette question intéresse les sociétés : elles sont 92,1 % à la traiter dans leur document de référence et la majorité d'entre elles ont des pratiques conformes aux recommandations du Code. Ainsi, elles ont pour la plupart un règlement intérieur qui comporte une rubrique sur le fonctionnement du conseil (20 sociétés de l'échantillon)²²⁷ et elles communiquent suffisamment sur le nombre de réunions, qui est en conformité avec les recommandations du Code qui prévoit un minimum de quatre réunions par an²²⁸, ainsi que sur le taux d'assiduité²²⁹. Ce qu'on peut néanmoins leur reprocher est d'occulter la durée moyenne d'un conseil²³⁰ et de n'établir que rarement le procès-verbal de chaque réunion ; 21 sociétés seulement s'acquittent de ce dernier point. Enfin, on relève que les NTIC pénètrent de plus en plus les pratiques des conseils puisque 11 sociétés de l'échantillon utilisent les moyens de visioconférences et de télécommunication pour les réunions du conseil ou des comités.

S'agissant du nombre et de la fréquence des réunions des différents comités un doute subsiste sur la qualité de la recommandation 13 et sur son applicabilité aux comités. En effet, celle-ci dispose que « Chaque réunion du conseil fait l'objet d'un procès-verbal résumant les débats » et que « le rapport du président doit indiquer le nombre de réunions annuelles du conseil et le taux de participation des administrateurs ». Ces dispositions ne concernent-elles que les conseils ou s'appliquent également aux comités ainsi que le suggère l'intitulé de la recommandation (« Réunions du conseil et des comités ») ? Les pratiques des entreprises semblent aller dans le sens d'une interprétation restrictive de cette disposition puisqu'elles sont peu à l'appliquer aux comités (- de 20 % répondent et/ou se justifient). Quoiqu'il en soit : on se reportera utilement à la rubrique consacrée spécifiquement à cette question dans la Section 5 sur les comités (*infra*).

3- L'information des administrateurs membres du conseil (R11)

Le Code considère l'information donnée aux administrateurs comme « cruciale pour la bonne marche du conseil » et précise que celle-ci « doit être concise, pertinente et synthétique » et que « le délai de mise à disposition de ces informations doit être raisonnable ». Il recommande en conséquence « que les membres du conseil évaluent eux-mêmes si l'information qui leur a été communiquée est suffisante et demandent, le cas échéant, toutes les informations complémentaires qu'ils jugeraient utiles.

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

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

²²⁷ Certaines entreprises qui appliquent le Code Middenext n'ont pas de règlement intérieur (comme Artprice) et ne s'en expliquent pas mais ont dans leur document de référence d'autres rubriques prévues par le Code : la société Artprice précise que « Le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Au cours de l'exercice écoulé, notre Conseil s'est réuni quatre fois »

²²⁸ Certaines qui dans leur règlement précisent que « le Conseil d'administration se réunit autant de fois que nécessaire » vont largement au-delà des préconisations du Code et réunissent leur conseil entre 7 et 12 fois/an.

²²⁹ Plus de 90 % des sociétés indiquent le taux de participation des administrateurs dans le rapport du président.

²³⁰ Seules deux sociétés indiquent une durée de 1 h 15 en moyenne et une autre de 3h/2h en conférence téléphonique.

De plus, dans le référentiel, il est expliqué dans le point de vigilance (3) intitulé « *Les administrateurs ont-ils les moyens matériels de remplir leur mission ?* » que les moyens dont doivent disposer les administrateurs consistent, entre autres, dans la tenue régulière des conseils, dans « la communication des informations nécessaires à la préparation des conseils », pour que les administrateurs puissent alimenter leur connaissance des sujets traités et se forger un jugement, et dans un « fonctionnement du conseil, qui permette l'expression, le respect et la traçabilité d'opinions divergentes avant la prise de décision collégiale ». Le référentiel préconise que les administrateurs évaluent eux-mêmes si l'information qui leur a été communiquée leur paraît suffisante pour établir leur jugement et que c'est « à eux de confirmer, par exemple, dans les attendus du « rapport de gouvernance aux actionnaires », être en possession d'une information suffisante pour porter un jugement sur les points de surveillance qui leur incombent (et eux seuls) et qu'il existe des procès-verbaux des conseils assurant l'existence de véritables discussions sur les questions traitées. La responsabilité des administrateurs, mais aussi celle du pouvoir exécutif, est ainsi engagée s'ils considèrent ne pas être libres de présenter leurs arguments ou suffisamment informés pour pouvoir porter un jugement ».

De manière générale, les recommandations relatives à l'information délivrée aux membres du conseil semblent un peu moins « populaires » auprès des entreprises que celles précédemment traitées, 78,9 % des sociétés « seulement » abordent cette question dans leur document de référence. De même, si la plupart des sociétés déclarent fournir aux administrateurs toute information nécessaire entre les réunions du conseil lorsque l'actualité de l'entreprise le justifie, seules 12 sont pourvues d'un règlement intérieur mentionnant avoir prévu les modalités pratiques de la délivrance de cette information²³¹, notamment par l'instauration de délais. Enfin, c'est généralement au Président du conseil qu'il revient de s'assurer que les documents et informations relatifs à l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil sont communiqués aux administrateurs dans un délai raisonnable, conformément à la recommandation n° 11 du Code Middlednext (exemple : Poulailon).

Les sociétés sont encore moins nombreuses à indiquer dans leur rapport prévoir une évaluation par les membres du conseil de l'information qui leur est communiquée : seules trois sociétés ont mis en place une telle évaluation, la majorité de celles ne l'ayant pas fait ne s'en expliquant d'ailleurs pas. Quoiqu'il en soit, les documents de référence évoquent une information jugée suffisante par les administrateurs (en tout cas, dans aucun rapport il n'est fait état d'une insuffisance d'information dont se seraient plaints les administrateurs) sans toutefois la détailler.

4- Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil-(R 15)

²³¹ Ainsi la société Adocia prévoit que : « le CA veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés » et que « chaque membre se fait communiquer les documents qu'il estime utiles. Les demandes à cet effet sont formulées auprès du président ou, le cas échéant, auprès de tout dirigeant de la Société (directeur général ou directeur général délégué). Chaque membre du conseil est autorisé à rencontrer les principaux dirigeants de l'entreprise, à condition d'en informer préalablement le président du conseil et le directeur général ». Une seule société a prévu de telles modalités ailleurs que dans le règlement intérieur.

Le Code, qui privilégie l'autocontrôle par les administrateurs et leur capacité à évaluer annuellement la pertinence de leur fonctionnement, considère qu'« une évaluation externe très formelle si elle peut être utile pour apporter un regard neuf sur les pratiques n'est pas indispensable ». Il recommande donc aux entreprises **« 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 »**.

L'analyse des données de l'échantillon montre qu'il s'agit de la question qui suscite le moins d'intérêt puisque 68,4 % « seulement » des sociétés y consacrent des développements. Si cette pratique considérée généralement comme témoignant d'une gouvernance raisonnable se limite parfois à une simple discussion du conseil sur son fonctionnement inscrite à l'ordre du jour d'une de ses réunions, le plus souvent il s'agit d'une évaluation un peu plus structurée s'appuyant sur un questionnaire élaboré par le conseil. La très grande majorité des sociétés répondantes privilégie - ainsi que le Code le leur permet- l'autocontrôle annuel par les administrateurs (Barbara Bui, Capelli, Courtois, Fleury Michon,...)²³² conduit par le président. Ce simple déclaratif ne permet la plupart du temps pas de définir le niveau de formalisme ou les différentes modalités de cette autoévaluation.

Une démarche plus élaborée avec l'appui d'un intervenant extérieur est rare : seules trois sociétés de l'échantillon ont organisé une évaluation externe soit par un consultant extérieur²³³ soit par « un tiers indépendant »²³⁴.

En ce qui concerne la recommandation 15 du Code, les sociétés paraissent peu enclines à inviter les membres du conseil à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation de ses travaux : seules 42,3 % de celles ayant mis en place une évaluation ont une pratique allant en ce sens une fois par an et une seule société fait mention de la teneur des discussions et des résultats de l'évaluation dans le PV de la séance²³⁵.

C-Observations sur l'effectivité des recommandations du Code

Les recommandations du Code doivent en principe toutes être suivies par les entreprises qui déclarent l'appliquer. En vertu du principe *comply or explain*, les entreprises qui n'appliquent pas certaines dispositions du Code ont l'obligation, on l'a vu, d'expliquer ce choix et d'indiquer quel type de comportement elles adoptent à la place.

Or, l'analyse révèle d'abord une application différenciée des recommandations du Code, certaines s'avérant plus populaires que d'autres.

²³² Ainsi Barbara Bui a opté pour le contrôle interne suivant : "le conseil dans sa séance du 29 Janvier 2010 a validé une méthode d'évaluation de son fonctionnement et de ses travaux puis dans celle du 18 Avril 2011 a arrêté différents critères qui ont été consignés dans un rapport spécial sur la gouvernance d'entreprise présenté à chaque assemblée annuelle depuis celle du 27 Juin 2011".

²³³ C'est le cas de la société Vranken Pommery

²³⁴ Exel Industries fait appel à un administrateur indépendant pour le contrôle externe et pratique aussi une évaluation annuelle par le conseil.

La troisième société qui évoque simplement une évaluation externe par le biais d'un questionnaire (Interparfums) n'en explique pas les modalités.

²³⁵ Il s'agit de Capelli dont les documents sont particulièrement précis sur la teneur de cet autocontrôle.

Globalement un ordre de priorité semble se dégager des documents de références se référant au Code Middlednext : les éléments plus formels relatifs au mode de fonctionnement des conseils (règlement intérieur, réunions, devoirs des administrateurs) prennent le pas sur les aspects plus substantiels et qualitatifs, dans la mesure où la qualité de l'information délivrée aux membres et l'évaluation des travaux du conseil ont un écho moindre auprès des entreprises²³⁶. Cela traduit les difficultés que rencontrent les phénomènes de régulation volontaires, qui ont tendance à s'amenuiser dès lors que les exigences deviennent plus précises. Ainsi, si les entreprises qui appliquent ce Code semblent s'y conformer dans ses traits généraux en prévoyant, notamment dans leur document et /ou dans le règlement du conseil d'administration, une rubrique correspondant aux points traités par les recommandations, ce « Code » peine à s'appliquer dans le détail de ses préconisations : ceci est particulièrement visible s'agissant de la recommandation 15 du Code relative à l'évaluation des travaux du conseil²³⁷, que beaucoup de sociétés n'ont pas mise en place et également, mais dans une moindre mesure, pour ce qui est de la recommandation 11 relative à l'information des membres du conseil.

Cette étude met également en lumière le fait que peu des thématiques étudiées donnent en réalité lieu au recours au principe « *comply or explain* ». On peut même dire que -s'agissant de l'application par les entreprises des dispositions du Code Middlednext relatives aux conseils et aux comités – le principe est de ne pas expliquer, les sociétés qui n'appliquent pas ne le justifiant que très rarement²³⁸. Ainsi, si le manquement en matière d'information fait parfois l'objet d'un développement, serait-il court, celui relatif à l'évaluation des travaux du conseil n'est presque jamais commenté²³⁹.

Le *comply or explain* est donc un mécanisme encore inégalement exploité, car sur certains points les sociétés n'expliquent pas, voire font silence. Pour ne prendre que quelques exemples parmi de nombreux autres, la société Trigano n'a pas de règlement intérieur du conseil et ne l'explique pas ; Argan, bien que se référant au Code Middlednext, ne respecte ni la recommandation 11 (sur l'information des membres du conseil), ni la 15 (sur l'évaluation des travaux du conseil) et cela sans s'en expliquer.

Certaines sociétés ont une pratique encore plus discutable dans la mesure où elles font référence au Code et prétendent s'y conformer mais sans appliquer en réalité aucune de ses recommandations : la société le Tanneur n'a pas prévu de règlement intérieur, ni de disposition quant à l'information des membres du CA ou sur les réunions, ni de comités ; par contre dans son document de référence il est dit que « lors de sa réunion du 3 septembre 2014, le Président du Conseil d'administration a invité ses membres à s'exprimer sur le fonctionnement du Conseil et sur la préparation de ses travaux. Les administrateurs ont

²³⁶ Au premier plan, on trouve la question des réunions du conseil et des comités (92,1 % des documents de référence abordent ce point) et celle de la mise en place d'un règlement intérieur du conseil (86,8 %) qui suscitent un vif intérêt de la part des entreprises ; au second plan figurent l'information des membres du conseil et la mise en place d'une évaluation des travaux du conseil qui sont quant à elles abordées par « seulement » 78,9 des sociétés pour la première et 68,4 % des sociétés pour la seconde.

²³⁸ Ainsi par exemple, Toupagel, Vetoquinol n'expliquent pas pourquoi elles ne respectent pas certaines recommandations du Code auxquelles elles se réfèrent.

²³⁹ Certaines comme la société Laurent-Perrier qui n'ont pas mis en place l'autoévaluation envisage de mettre en place ce point à l'ordre du jour de ses prochaines réunions

conclu à la pertinence du fonctionnement du Conseil ». ²⁴⁰ Très clairement, elle ne respecte pas le Code mais ne donne aucune explication. Les rares explications données pour justifier ces écarts restent parfois lapidaires ou insuffisantes : par exemple, Chargeurs explique l'absence d'un règlement intérieur du conseil par le fait que celui-ci l'a considéré inutile, les statuts de la société étant jugés « suffisants » ²⁴¹.

Section 5 - Les comités

Le Code Middlenext s'adresse, on l'a vu précédemment, aux entreprises moyennes cotées et a pour vocation de proposer à ces sociétés, qui ont souvent un actionnariat de référence, des recommandations pour évaluer leur gouvernance. Il complète ainsi le Code AFEP-MEDEF, dont certaines recommandations ne sont pas adaptées à ce type des sociétés.

A- Remarques générales

Dans la version de décembre 2009 qui a servi de base à notre étude, le Code Middlenext comporte deux séries de dispositions consacrées aux comités. La **Recommandation 12** est consacrée, de manière générale, à la mise en place des comités au sein du conseil d'administration ou de surveillance, tandis que la **Recommandation 13** a trait au nombre des réunions de ces comités.

Avant d'analyser le suivi de ces recommandations, il convient de formuler trois remarques d'ordre méthodologique.

D'abord, afin de mesurer la conformité des sociétés aux préconisations du Code, nous avons établi une grille d'analyse qui suit la structure de ce Code. Nous avons ainsi ordonné les questions autour de thématiques communes à tous les comités puis autour de thématiques propres à chacun des comités. Plus précisément, la grille d'analyse comporte **12 questions : 2 questions générales** relatives à l'existence des comités et au nombre de réunions tenues par an, lesquelles ne prennent pas en compte la nature spécifique des comités, et **10 questions spécifiques** à la mise en place de chaque type de comité et à la périodicité de leurs réunions.

Ensuite, le travail de saisie a porté sur les documents de référence de 2014 des 38 sociétés cotées sur EURONEXT, ce qui représente un échantillon important parmi les 175 sociétés qui ont adhéré au Code Middlenext.

Il nous faut enfin souligner une difficulté méthodologique, qui concerne les deux derniers alinéas de la Recommandation 13. Ceux-ci disposent que « Chaque réunion du conseil fait l'objet d'un procès-verbal résumant les débats » et que « le rapport du président doit indiquer le nombre de réunions annuelles du conseil et le taux de participation des administrateurs ».

²⁴⁰ Par contre son CA est composé de 5 membres dont 3 femmes... elle se place donc au-delà des exigences de la loi et des Codes en matière de mixité.

²⁴¹ "As the Board of Directors' roles and responsibilities and main operating procedures are set out in the Company's bylaws, the Board considers that it does not need to draw up specific rules of procedure"

Nous nous sommes interrogées sur le champ d'application de ces alinéas : ne concernent-ils que les conseils ou s'appliquent-ils également aux comités, à l'instar des alinéas précédents, ainsi que l'intitulé de la recommandation (« Réunions du conseil et des comités ») pourrait le suggérer ? Nous avons néanmoins pris le parti d'exclure du champ de nos recherches ces deux alinéas de la Recommandation 13 et de considérer qu'ils ne s'appliquent qu'aux conseils. Ce choix a été dicté par une interprétation littérale de ces alinéas qui n'utilisent que le mot « conseils », ce qui peut *a contrario* signifier que les comités ne sont pas visés²⁴².

Après ces remarques d'ordre méthodologique, nous aborderons les résultats de l'analyse empirique menée. Cette analyse tire quelques enseignements quant à la valeur normative et qualitative de deux recommandations, et à leur réception par les sociétés étudiées. Nous évoquerons en premier lieu la recommandation 12 et en second lieu la recommandation 13.

B- Les résultats

1. La recommandation 12

Reprenons la formulation de cette Recommandation : « *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* ».

On peut d'abord être surpris par la formulation du texte, qui en affaiblit la valeur normative. Il recommande en effet que chaque société décide, en fonction de sa situation, de créer **ou non** un ou plusieurs comités... Ainsi la recommandation recommande-t-elle une chose et son contraire, au regard de critères qu'elle ne prend pas même la peine d'explicitier : tout dépend de la « situation » de l'entreprise concernée, dont elle est seule juge²⁴³. D'ailleurs, le Code lui-même, lorsqu'il présente le contexte de cette recommandation, admet que « *la diversité des situations d'entreprise et de la taille des conseils exige beaucoup de réalisme quant au nombre et à l'efficacité des comités. Le pragmatisme conduit à proposer la plus grande latitude aux entreprises en fonction de leur mode de fonctionnement* »...

Il est vrai que les coûts de mise en place de comités au sein du conseil pourraient être prohibitifs au sein des sociétés de petite taille.

A supposer même que cette recommandation soit suivie d'effet, son observance n'est pas à notre avis suffisante pour garantir une bonne gouvernance au sein des sociétés concernées.

²⁴² Voir la Section 4 précédente sur le fonctionnement des instances et le règlement intérieur.

²⁴³ La formulation de la recommandation relative à la mise en place des comités a été nettement améliorée dans la nouvelle version du Code Middlednext de septembre 2016. En effet, la recommandation n°6 prend désormais la forme suivante : « *Il est recommandé que chaque conseil décide, en fonction de sa taille, de ses besoins et selon son actualité, de s'organiser avec ou sans comités spécialisés ad hoc (rémunérations, nominations, stratégique, RSE...) qui seront éventuellement créés sur mesure* ».

En effet, l'on sait que la présence fréquente des actionnaires majoritaires, ou des actionnaires de référence, au sein des sociétés se référant au Code Middlednext risque de conduire le conseil à surreprésenter les intérêts de ce type d'actionnariat au détriment des minoritaires.

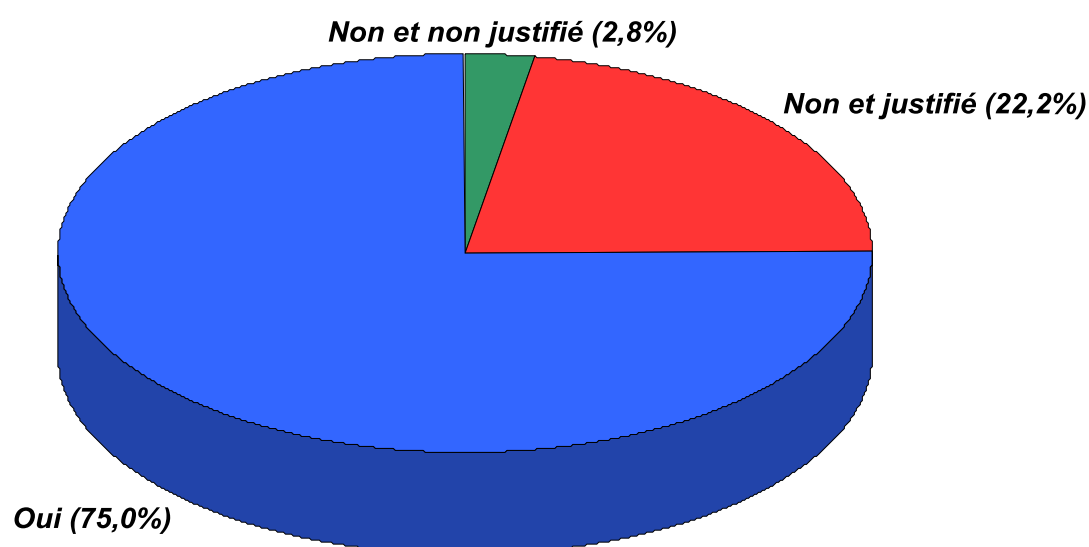
Dans ce contexte, la recommandation de mettre en place des comités gagnerait en efficacité, s'il était proposé que la composition de ces comités inclue également des membres indépendants, prêts à veiller au respect des intérêts des actionnaires minoritaires²⁴⁴.

Après ces quelques remarques relatives à la faible valeur, normative et qualitative, de la recommandation étudiée, il convient d'examiner si cette faiblesse se vérifie en pratique à propos des sociétés étudiées.

Ainsi, sur le panel des sociétés étudiées, l'on peut observer que :

La société a-t-elle mis en place des comités ? (R12)

Taux de réponse : 100,0%



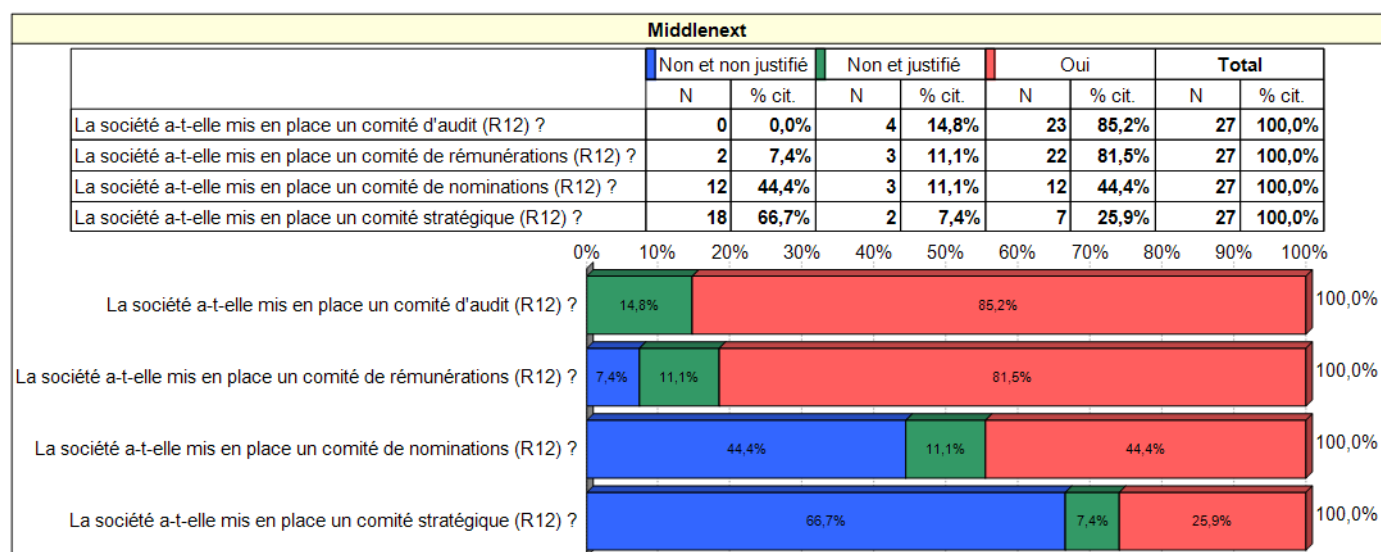
- 75% des sociétés ont mis en place un comité, 22,2% n'ont pas mis en place de comités mais ont justifié ce choix et 2,8% n'ont donné aucune justification.

²⁴⁴ La nouvelle version du Code Middlednext est venue apporter une modification en ce sens, puisque sa recommandation n°6 prévoit qu'«il est important que la présidence de certains comités spécialisés, notamment le comité d'audit, soit confiée à des administrateurs indépendants ». Elle ne va toutefois pas jusqu'à recommander l'indépendance de tous les membres de ces comités.

Malgré la normativité théoriquement faible de la recommandation, l'on constate donc qu'environ 2/3 des sociétés étudiées l'ont en fait respectée. Seul 1/3 des sociétés n'a pas mis en place de comité, mais la quasi-totalité d'entre elles a justifié ce choix.

Si l'on examine maintenant les justifications avancées à cet égard, l'on remarque que celles-ci sont largement stéréotypées. Les sociétés invoquent en effet toujours la même argumentation : leur conseil n'estime pas nécessaire de se doter de comités spécialisés en raison d'une part de la taille de leur entreprise et de la structure (souvent familiale) de l'actionnariat, et d'autre part de l'expérience que possèdent les administrateurs du monde de l'entreprise et du secteur d'activité de la société. Certaines sociétés en viennent même à exalter les vertus de leurs administrateurs, qui les dispenseraient de toute aide extérieure. On lit par exemple dans le rapport de la société *Interparfums* que l'instauration de comités n'est pas nécessaire en raison de « *l'expérience approfondie et pluridisciplinaire que possèdent les administrateurs du monde de l'entreprise et des marchés internationaux de la concurrence. Ces derniers sont ainsi sollicités collégialement sur tous les points importants intéressant la gestion de l'entreprise* ».

Quel est maintenant le type de comités mis en place par les sociétés étudiées ?



La recommandation 12 précise qu'« *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* ». La recommandation reprend ici le contenu de l'article L823-20 4° du Code de commerce, qui permet aux sociétés de s'exempter de l'obligation de mise en place d'un comité d'audit, dès lors que leur conseil d'administration ou de surveillance en assume la composition et les fonctions.

Nos données nous montrent que parmi les sociétés ayant mis en place des comités, **85,2% ont instauré un comité d'audit**. Les **14,8%** des sociétés qui n'ont pas mis en place un tel

comité précisent qu'elles ont confié la mission d'audit à leur conseil d'administration ou à leur conseil de surveillance, ainsi que les y autorise l'article précité du Code de commerce.

Il est intéressant de noter à cet égard que toutes les sociétés ayant refusé la mise en place d'un comité d'audit ont justifié leur choix. Ceci paraît s'expliquer par la valeur normative de cette recommandation. Cette dernière reprenant le contenu de la réglementation, les sociétés qui mettent en place un comité d'audit ou confient ses missions au conseil d'administration ou de surveillance se conforment en réalité à la réglementation en vigueur en même temps, sinon davantage, qu'à la recommandation du Code Middledenext.

Quid maintenant des autres types de comités ?

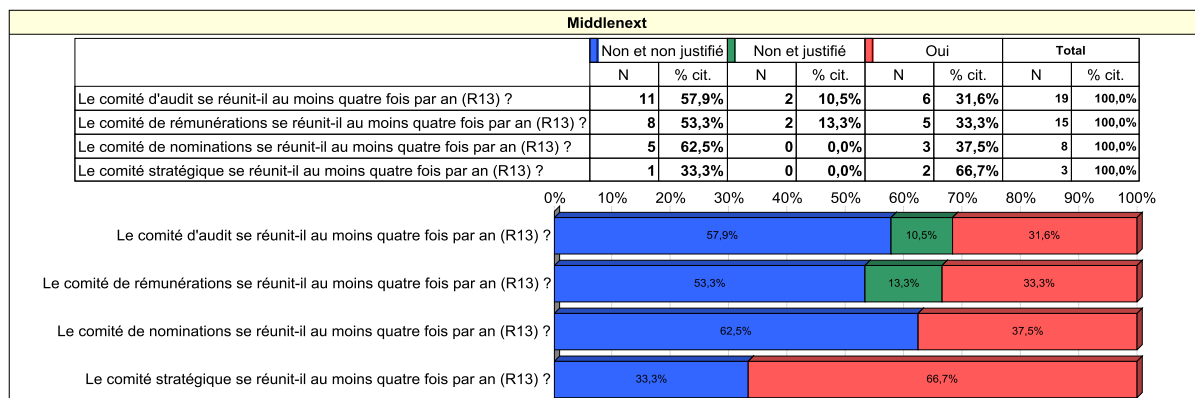
Notre analyse empirique nous montre que parmi les sociétés ayant mis en place des comités, **81,5 % des sociétés ont établi un comité des rémunérations et 44,4% un comité des nominations**. Ce comité des nominations n'est toutefois jamais distinct du comité des rémunérations, mais fusionné avec lui. En outre, 25,9% des sociétés disposent d'un comité stratégique et 22,2% ont fait le choix d'ajouter à la liste des quatre comités envisagés par le Code Middledenext un ou plusieurs autres comités. Voici quelques exemples de cet inventaire à la Prévert : comité vision et prospective, comité responsabilité sociétale de l'entreprise, comité de suivi de l'endettement, comité de Liaison, comité spécialisé développement groupes.

2. La recommandation 13

La deuxième question relative aux comités concerne le nombre des réunions que ceux-ci doivent tenir par an. En effet la recommandation 13 précise que « *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* ». Cette recommandation, contrairement à la précédente, présente sous l'angle de sa formulation une valeur normative déterminée. Elle suggère en effet aux comités de se réunir au minimum quatre fois par an : ce n'est pas quatre fois ou pas, mais bel et bien quatre fois.

Toutefois, on peut être un peu dubitatif quant à la valeur qualitative de cette recommandation. Pourquoi le nombre minimal de quatre réunions par an est-il jugé indispensable pour le bon fonctionnement de ces comités ? Si l'on prend l'exemple du comité d'audit, celui-ci doit en réalité se réunir au moins deux fois par an, préalablement à l'examen des comptes annuels et semestriels par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance. De surcroît, pourquoi le comité de nominations devrait se réunir au moins quatre fois par an ? L'équipe dirigeante devrait-elle changer au moins quatre fois par an ? Et quid des rémunérations ? La question de leur détermination devrait se poser autant de fois par année ?

Ce doute sur la qualité de cette recommandation se confirme-t-il par les résultats de l'analyse menée ? Se basant sur les résultats de la recherche empirique sur la périodicité des réunions des comités, l'on constate que :



- Seules 19 % des sociétés respectent la recommandation de quatre réunions par an pour tous les comités qu’elles ont mis en place.
- Concernant maintenant chaque comité en particulier, se réunissent quatre fois par an : 31,6 % des comités d’audit, 33,3 % des comités de rémunération, 37,5 % des comités de nomination et 66,7 % des comités stratégiques.

On observe donc que le taux de conformité à la recommandation est assez faible. En outre, seules 9,5 % des sociétés justifient leur choix de s’en écarter. Elles évoquent, de manière générale, le fait que le nombre de quatre réunions par an n’est adapté ni à la taille ni au rôle dévolu à chacun de ces comités. Il y a là une justification pour le moins générale et nébuleuse... Bien plus, la quasi-majorité des sociétés étudiées (71,4 %) ne donnent aucune justification à l’absence d’observance de la recommandation 13.

A notre avis, les comités devraient se réunir autant de fois nécessaires pour l’accomplissement de leur mission et autant des fois que l’intérêt social l’exige. Le nombre des réunions tenues par les comités devrait ainsi être déterminé non par un Code de gouvernement d’entreprise, mais par les comités eux-mêmes, en fonction de la taille des entreprises, de celle des conseils, de l’actualité et des événements majeurs qui affectent la vie de l’entreprise²⁴⁵.

En guise de conclusion, on constate une fois encore que le droit souple n’a de valeur qu’à l’aune de sa pertinence et de sa force de conviction, puisque par définition son effectivité ne repose pas sur la contrainte étatique. Si l’on compare les deux recommandations, la formulation de la première est équivoque, mais l’idée qui la sous-tend est pertinente, raison pour laquelle elle a connu un relatif succès auprès des sociétés concernées. En revanche, la seconde est mieux formulée, mais mal pensée. Il ne faut par conséquent pas s’étonner qu’elle n’ait pas été suivie en pratique et qu’elle ne figure pas dans la dernière mouture du Code Middlenext.

²⁴⁵ Les rédacteurs du Code Middlenext l’ont heureusement compris, et aucune recommandation ayant trait au nombre de réunions des comités ne figure dans la nouvelle version de ce Code.

Section 6 - Déontologie – éthique – formation des administrateurs

A- Remarques générales

1. Présentation du cadre de l'analyse sur la déontologie, l'éthique et la formation des administrateurs

L'analyse repose sur le **Code Middlenext notamment en son point R7 « Déontologie des membres du conseil »**.

Code Middlenext :

« Le pouvoir de surveillance »

3ème point de vigilance : « Les administrateurs ont-ils les moyens matériels de remplir leur mission ? »

(...) Il paraît souhaitable de proposer aux administrateurs, au moment de leur entrée en fonction, une information suffisante sur les métiers et l'organisation du groupe.

R 7 : Déontologie des membres du conseil

Contexte : *Les administrateurs ne sont pas toujours au fait des dispositifs de gouvernance et des responsabilités qui leur incombent. Cela est particulièrement vrai dans les entreprises à fort actionariat familial où des administrateurs représentant la ou les familles ne sont pas toujours bien informés de leurs devoirs. Il s'agit d'encourager une « déontologie professionnelle » commune à tous les administrateurs.*

Recommandation

Il est recommandé d'observer les règles de déontologie suivantes :

- au moment de la prise de mandat, chaque membre du conseil doit prendre connaissance des obligations résultant de son mandat et notamment celles relatives aux règles légales de cumul des mandats, avant de l'accepter ; il signe le règlement intérieur du conseil ;
- le nombre d'actions de la société que doit posséder chaque membre du conseil est à la discrétion du conseil et indiqué dans le règlement intérieur, sous réserve des dispositions statutaires de la société ;
- en cas de conflit d'intérêts survenant après l'obtention de son mandat, un administrateur doit informer le conseil, s'abstenir de voter ou de participer aux délibérations, et, le cas échéant, démissionner. Une absence d'information équivaut à la reconnaissance qu'aucun conflit d'intérêts n'existe ;
- chaque membre du conseil doit être assidu et participer aux réunions du conseil et des comités dont il est membre ;
- chaque membre du conseil doit s'assurer qu'il a obtenu toutes les informations nécessaires sur les sujets qui seront évoqués lors des réunions ;
- chaque membre du conseil doit respecter un véritable secret professionnel ;
- chaque membre du conseil doit assister aux réunions de l'assemblée générale.

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

Il est important de noter que ce point R7 a une nature de « recommandation » et non de « point de vigilance » au sens de ce Code. Selon ce dernier, les « recommandations » sont « des règles auxquelles les entreprises qui adoptent le présent Code doivent souscrire. Dans ce cas, le rapport du président doit indiquer clairement comment elles les appliquent, et en cas contraire, pourquoi elles ne le font pas, dans une logique « appliquer ou s'expliquer » (*comply or explain*) »²⁴⁶. Il est donc attendu un certain degré de précision sur ces thèmes dans les rapports étudiés.

Mais il existe aussi un point de vigilance en matière de déontologie – éthique – formation. Or « L'objectif des points de vigilance est d'inviter le conseil d'administration des entreprises à s'interroger sur leurs enjeux, sans avoir à donner des réponses explicites et détaillées sur ces points »²⁴⁷. Le faible taux de réponse sur cette variable n'étonnera donc pas (voir plus bas).

2-La grille d'analyse

Ces différentes prescriptions ont conduit à élaborer une grille d'analyse avec des questions précises afin d'évaluer la conformité des rapports des sociétés soumises au Code Middlenext. Les occurrences de certains mots-clés ont été cherchées, puis les informations sur la formation / les informations délivrées aux administrateurs ; le nombre de parts détenues ; les procédures relatives aux conflits d'intérêts ; l'assiduité des administrateurs aux réunions ; le secret professionnel. Il a donc été posé 14 questions pour les entreprises soumises au Code Middlenext conduisant à 17 variables (Voir annexe).

Remarques sur l'effectivité des exigences en matière de déontologie, éthique et formation des administrateurs.

La difficulté essentielle de l'étude réside dans le fait que le Code Middlenext ne prévoit pas explicitement le lieu où ces informations doivent être délivrées. Il n'est pas prévu que ces obligations soient consignées dans le Rapport de gestion annuel (ou document de référence – objet de la présente recherche). En pratique ces obligations sont plutôt données dans la « Charte de l'administrateur » ou dans le « Règlement intérieur des conseils ».

Or ces deux documents, s'ils existent, ne sont pas systématiquement repris dans le rapport de gestion. Dans certains cas, ils le sont, notamment en annexe, et l'analyse de l'effectivité est alors satisfaisante. Dans d'autres cas, il peut être renvoyé par le rapport de gestion à ces documents, le renvoi étant même parfois inexistant. Ces autres documents ne faisant pas partie du champ de l'étude, les informations qu'ils contiennent éventuellement n'ont donc pas été relevés.

Cela contribue à devoir relativiser très fortement les enseignements et résultats de l'étude sur l'effectivité du point R7 du Code Middlenext. En effet, les informations ou les pratiques préconisées existent peut-être dans ces entreprises, sans pour autant que cela apparaisse formellement dans leur Rapport annuel, seul document consulté dans le cadre de cette étude.

²⁴⁶ Code Middlenext, 2009, p. 6.

²⁴⁷ Code Middlenext, 2009, p. 6.

3-Concernant le panel des sociétés étudiées

37 rapports ont été dépouillés sur une seule année (2014). Un est entièrement en anglais (Chargeurs). Un a choisi de ne pas se référer explicitement au Code Middlednext (Boiron) et pour cette raison reste à l'écart des données statistiques.

B. Présentation des résultats

Concernant les questions d'éthique, de déontologie et de formation, les informations fournies dans les rapports de gestion sont parcellaires et paraissent donc peu représentatives des pratiques. On peut cependant penser que les sociétés sont en conformité, mais dans d'autres documents que le rapport annuel (règlement intérieur notamment).

Note/ Nombre de rapports (37)	A +	A	B	C	C -	Totaux
Total :	3 8,10 % Egide, Naturex, Vranken Pommery	6 16,21 %	19 51,35 %	7 18,92 %	2 5,40 % Rien du tout : Chargeurs (en anglais) et Exel Industries	37 100 %

D'une manière générale, pour les sociétés notées A+, A voire B (soit 75,66 % du panel), la conformité à la recommandation R7 paraît très formelle. En général les mots ou les expressions relatives à ces points figurent effectivement dans le rapport, mais cela traduit-il une pratique effective ?

Il est possible de comparer ces pourcentages avec les appréciations de l'IFGE dans son Rapport sur l'année 2014 qui porte sur la totalité des entreprises se référant au Code Middlednext (soit 189 sociétés)²⁴⁸. Selon ce document, « 124 rapports [soit 65,60 %] donnent des informations suffisantes. Au total, 62 % des entreprises évoquent précisément le contenu de la recommandation [R7], notamment les conflits d'intérêts ».

Remarques quantitatives

Approche par mots-clés

²⁴⁸ IFGE, P.-Y. Gomez, *Rapport 2014 sur les entreprises faisant référence au Code de gouvernance Middlednext*, mai 2015, p. 19.

Contrairement aux sociétés cotées soumises au Code AFEP-MEDEF qui présentent des résultats intéressants, les résultats sont très décevants pour les sociétés cotées soumises au Code Middlednext. Le terme éthique est cité dans 13,9 % des cas seulement !

Mais la portée somme toute symbolique de l'utilisation d'un ou plusieurs terme mérite de relativiser ce constat. En outre, ces mots-clés sont peut-être plutôt contenus dans la « Charte de l'administrateur » ou dans le « Règlement intérieur » qui ne sont pas systématiquement fournis dans le rapport de gestion ou en annexe de celui-ci.

1- Formation de l'administrateur

C'est un point évoqué à la marge dans la recommandation R7 du Code Middlednext. En effet, il n'est pas prévu d'obligation de formation des administrateurs dans le Code Middlednext seulement des obligations d'information de ceux-ci.

À leur entrée en fonction, il convient de leur délivrer une information sur les métiers et l'organisation du groupe et cela constitue seulement un « point de vigilance » dans la rubrique relative au « pouvoir de surveillance ». Par conséquent cette mention figure dans le rapport de gestion dans 11,1 % des cas seulement, ce qui va dans le sens de la portée d'un point de vigilance. Dans un cas, il est mentionné qu'à son entrée en fonctions, l'administrateur est « sensibilisé aux responsabilités qui lui incombent » (Interparfum).

En cours de mandat, ils doivent ensuite être informés sur les sujets évoqués lors des réunions du CA. Cette précision est donnée dans 75 % des rapports.

2- Déontologie de l'administrateur

La déontologie des administrateurs figure à la recommandation R7 du Code Middlednext sous plusieurs aspects. Mais les résultats sont décevants. Le terme « déontologie » appliqué aux administrateurs est cité seulement dans 41,7 % des cas.

La question de la détention d'un nombre minimum d'actions

La mention de la part effective des actions détenues par chaque administrateur figure dans un peu plus de la ½ des rapports.

La mention de la part d'actions nécessairement détenues par chaque administrateur doit figurer dans le règlement intérieur. Cette mention figure quand même dans le rapport annuel dans un 1/3 des cas. Le rapport annuel renvoie au règlement intérieur non joint dans 11,1 % des cas et la part est indiquée dans le règlement intérieur joint au rapport dans un cas soit 2,8 %. Mais il reste 52,8 % des rapports où aucune information n'est donnée sur ce point, bien que cela ne préjuge que la donnée ne figure pas finalement dans le règlement intérieur.

Mais le nombre d'actions devant être détenues est assez variable selon les sociétés.

Récapitulatif :

- 0 (Nanobiotix, Sodifrance, Supersonic Imagine)

- **1 action** (chiffre dans le RI joint : Interparfum) ; en vertu des statuts cités : Egide, Naturex, Tipiak, Vranken Pommery ; source non indiquée : Delfingen, M. Bricolage, Partouche
- **10 actions** dans les statuts et 500 dans le RI (Gaumont)
- **20 actions** dans les statuts (Recylex)

Ou encore :

- Directoire : pas d'obligation d'être actionnaire / CS : 1 action selon les statuts (Argan et Diaxonit), pas donné (Foncière de Paris).

3- La question des conflits d'intérêts

A propos des **conflits d'intérêts** pouvant exister chez les administrateurs, le Code Middlednext prévoit que les administrateurs doivent déclarer les conflits d'intérêts qui peuvent les concerner. Mais une absence d'information équivaut à la reconnaissance qu'aucun conflit d'intérêt n'existe dans la société. **77,8 %** des rapports mentionnent expressément l'absence de conflit d'intérêts. Et 22,2 % restent muets sur ce point. Il a été considéré dans la saisie des grilles qu'il existe une « procédure de prévention des conflits d'intérêts » dès lors que la société affirme au moins qu'il n'y a pas de conflits d'intérêts !

Le Code demande également de préciser les **procédures de prévention et de gestion des conflits d'intérêts** pouvant être mis en place. Si l'entité donne des explications sur l'attitude à tenir en cas de conflit d'intérêt, cela a été considéré lors de la saisie des grilles comme témoignant de « procédures de gestion des conflits d'intérêts ». Cette mention apparaît dans **57,1 %** des rapports.

4-L'assiduité des administrateurs

Parmi les obligations déontologiques, figure **l'obligation d'assiduité** des administrateurs aux réunions du conseil d'administration, des comités et des assemblées générales.

Plusieurs questions ont été posées sur l'assiduité des administrateurs pour essayer de déceler une divergence entre la mention d'une obligation formelle et l'indication de l'effectivité de leur assiduité. L'obligation formelle de l'assiduité aux réunions du CA n'est pas mentionnée dans 72,2 % des rapports et l'obligation formelle de l'assiduité aux réunions de l'AG dans 85,7 %. Ce qui est peu. Concernant l'effectivité, l'assiduité effective aux séances du CA est donnée en revanche dans 83,3 % des rapports, avec 6 rapports sans aucune indication. Mais aucun rapport ne donne l'effectivité de la présence aux assemblées générales.

Ces chiffres sont relativement comparables à ceux qui sont donnés par Middlednext²⁴⁹ pour le taux de présence des administrateurs aux conseils. Ce document indique 91 % en 2013 pour le compartiment A et 88 % en 2013 pour les compartiments B et C.

5-Le secret professionnel des administrateurs

Enfin, les administrateurs doivent respecter un « véritable secret professionnel » selon le Code Middlednext. 28,6 % des rapports le mentionnent et 71,4 % n'en parlent pas.

²⁴⁹ Middlednext, Cahier n° 9, *Panorama de la gouvernance des valeurs moyennes cotées*, juin 2015, p. 22.

C- La mobilisation de la règle « *comply or explain* »

Cette règle « *comply or explain* » trouve une seule application dans les rapports dépouillés, en matière d'assiduité des administrateurs. L'obligation formelle de l'assiduité aux réunions du CA n'est pas mentionnée dans 1 rapport moyennant une justification précise au vu de la recommandation R 7. « *Le CA de la Société considère que compte-tenu des échanges réguliers et nourris, pendant les réunions mais aussi en dehors des réunions, entre le PDG et les membres du Conseil, la présence de tous les membres à chaque réunion n'est pas indispensable au bon fonctionnement et à l'efficacité du Conseil* » (M32 – Recylex).

Section 7- Les rémunérations

Comme au sein du Code AFEP-MEDEF, la thématique des rémunérations occupe une place centrale dans le Code Middlednext. Ainsi, sur les quinze recommandations formulées au total, cinq sont dédiées à l'encadrement de la rémunération, soit le tiers.

A-Remarques générales

De la même manière que pour le Code AFEP-MEDEF, et en renvoyant aux précautions méthodologiques que nous avons pu souligner précédemment, nous envisagerons successivement les recommandations les mieux appliquées, celles les moins bien appliquées, et enfin celles dont l'application est difficile à mesurer en raison d'un fort taux de « sans réponse ».

B-Résultats

1-Les recommandations les mieux appliquées

La concision du Code Middlednext concernant la rémunération des dirigeants a abouti à un questionnaire comportant 10 questions, ce qui est peu comparativement à celui établi pour le Code AFEP-MEDEF. Parmi ces 10 questions, 3 comportent un caractère purement informatif et ne peuvent donner lieu à une réponse permettant de jauger d'une bonne ou d'une mauvaise application. Ainsi, au sujet de la recommandation n° 5, il était notamment demandé si les dirigeants peuvent se voir attribuer des stocks options ou des actions gratuites²⁵⁰.

Aussi, en conservant la méthode retenue pour l'analyse des rapports des sociétés appliquant le Code AFEP-MEDEF, à savoir un taux minimum de réponse de 80 % et un taux minimum de réponse positive de 70 %, une seule recommandation peut être considérée comme bien appliquée, celle relative à la délivrance par la société d'une information dans son rapport sur les jetons de présence versés aux administrateurs (R14). On obtient en effet 91,7 % de réponses positives pour un taux de réponse de 94,7 %.

Si l'on abaisse le taux de réponse nécessaire à 70 % et celui de réponses positives à 60 %, deux recommandations peuvent alors être considérées comme étant bien appliquées. D'une part, celle prévoyant que l'indemnité de départ ne doit pas excéder deux ans de

²⁵⁰ Il y est répondu "oui" à 54,3 % et "non" à 45,7 % pour un taux de réponse de 92,1 %.

rémunération fixe et variable (R3)²⁵¹ ; d'autre part, celle invitant la société à rendre compte des éventuels régimes de retraite à prestations définies qu'elle a mis en place au profit des dirigeants (R4)²⁵².

Ces résultats ne sont pas nécessairement significatifs d'une mauvaise application du Code, mais plus sûrement de la difficulté tenant au traitement statistique d'un questionnaire ne comprenant que dix questions. Par ailleurs, il est difficile d'émettre des conclusions transversales sur ces recommandations considérées comme bien appliquées dans la mesure où elles sont sans lien les unes avec les autres.

2-Les recommandations les moins bien appliquées

Bilan

Un certain nombre de recommandations ne sont que partiellement bien appliquées. Ainsi, alors qu'on a vu que l'indemnité de départ voit généralement son montant limité à deux ans de rémunération fixe ou variable (v. précédemment) il apparaît que, bien souvent, et contrairement à la recommandation n° 3, le dirigeant quittant volontairement la société pourra bénéficier d'une indemnité. En effet, 80 % des dirigeants des sociétés du panel étudié peuvent percevoir une indemnité en cas de départ volontaire (60 % sans justification et 20 % avec justification). De la même façon, la recommandation n° 4 est en partie mal appliquée car si les sociétés tendent à rendre compte des régimes de retraite à prestations définies mis en place au profit des dirigeants, dans 95 % des cas l'octroi d'un tel régime de retraite n'est pas justifié, même si l'on observe que 77,3 % des sociétés se justifient quant à cette absence de justification.

La recommandation n° 14 peut sembler mal appliquée puisque la répartition des jetons de présence ne tient compte de l'assiduité et du temps consacré aux fonctions que dans 58,3 % des cas. Mais si l'on tient compte du fait que cette absence de prise en compte est justifiée dans 20,8 % des cas, l'impression d'ensemble va plutôt dans le sens d'une application des prescriptions du Code.

3-Les recommandations dont l'application est difficile à mesurer : les « questions sans réponse »

Le taux de questions restées sans réponse est plus faible en ce qui concerne les recommandations du Code Middlenext que dans le cas du Code AFEP-MEDEF. En effet, le taux de questions restées sans réponse est ici de 25,2 % alors qu'il était de 33,7 % pour le second, et cela même après suppression de 22 questions.

Deux explications nous semblent pouvoir être fournies. D'une part, le Code Middlenext est assurément plus concis que le Code AFEP-MEDEF, et la rédaction des recommandations se prête plus aisément à l'élaboration de questions auxquelles une réponse sans équivoque peut être apportée. D'autre part, la méthode ici employée n'est assurément pas sans incidence. En effet, la recommandation R2 (« Définition et transparence de la rémunération

²⁵¹ 100 % de réponses positives pour un taux de réponse : 75 %.

²⁵² 61,3 % de réponses positives pour un taux de réponse : 81,6 %.

des dirigeants mandataires sociaux») n'a pas été intégrée au questionnaire. Cette recommandation énonce de manière formelle les 7 principes à respecter en matière de rémunération des dirigeants (exhaustivité, équilibre, benchmark, cohérence, lisibilité, mesure, transparence). En raison de sa formulation, l'intégration de cette recommandation n'aurait pas pu aboutir à des résultats exploitables ce qui nous a immédiatement conduits à l'écartier.

Sur les 10 questions posées, 2 présentent un taux de réponse plus faible :

- Rec. n° 5 : Les dirigeants peuvent-ils se voir attribuer des stocks options ou des actions gratuites lors de leur départ ? Taux de réponse : 31,6 %.
- Rec. n° 5 : L'exercice des stocks options ou l'attribution définitive de tout ou partie des actions gratuites est-elle soumise à des conditions de performance ? Taux de réponse : 52,6 %.

Ces deux questions portent sur les procédures d'attribution de stocks options ou d'actions gratuites. Or, le faible taux de réponse à ces deux questions s'explique par la fréquence des réponses négatives (45,7 % de réponses « non ») apportées à la question (rec. n° 5) : « Les dirigeants peuvent-ils se voir attribuer des stocks options ou des actions gratuites ? ».

Les sociétés ayant choisi de se soumettre aux recommandations du Code Middlenext ont, pour la plupart, une structure des rémunérations relativement simple. Cette plus grande simplicité dans les modes de rémunération nous paraît expliquer le faible taux de réponses aux deux questions en cause. Mais on notera également que la simplicité des modes de rémunération présente dans la plupart de ces structures permet une vérification plus aisée de la plus ou moins bonne application des Codes.

C-Analyse globale sur la base de l'application du principe « comply or explain »

Les résultats semblent plutôt bons pour ce qui est du respect du principe *comply or explain* par les sociétés se référant au Code Middlenext. Toutefois, dans la mesure où le panel y était moins conséquent que pour celui du Code AFEP-MEDEF, les statistiques que l'on peut en tirer sont cependant d'autant plus sujettes à caution.

Les recommandations relatives aux indemnités de départ des dirigeants n'étaient pas respectées dans quatre cas en 2014 selon notre étude. Sur ces quatre déviations, une seule s'est avérée justifiée. Ce résultat contraste avec les suivants, qui font tous état d'une bonne application du principe *comply or explain* par les sociétés.

Ainsi, pour ce qui est des régimes de retraites supplémentaires, les recommandations inappliquées du Code Middlenext sont justifiées dans 83,3 % des cas (10/12). De plus, lorsqu'elles existent, l'attribution de ces retraites supplémentaires est justifiée dans 78 % des cas (18/23).

En matière d'attribution de stock-options, les entreprises justifient l'inapplication des recommandations du Code dans la totalité des cas. Lorsque l'exercice de ces options n'est

pas subordonné – comme le Code le recommande – à des conditions de performance, les entreprises du panel se justifient dans 75 % des cas (3/4).

Enfin, quant aux recommandations relatives aux jetons de présence versés aux administrateurs, la moitié des entreprises justifie de leur choix de ne pas indexer le versement des jetons sur l'assiduité des administrateurs. Sur l'obligation d'information relative aux jetons versés, les deux tiers justifient la dérogation par rapport aux recommandations du Code Middlenext (2/3).

CHAPITRE 3 – LES PRATIQUES DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

Nous allons enfin dans ce chapitre présenter les résultats de notre recherche empirique sur les pratiques des entreprises non cotées soit qu'elles se réfèrent volontairement à un Code de gouvernance d'entreprise soit qu'elles n'en appliquent aucun, soit qu'elles en fassent une application « à la carte ».

Nous ferons quelques remarques d'ordre général sur la posture des sociétés non cotées (Section 1), avant de développer les résultats concernant les différentes thématiques qui ont été analysées comme pour les sociétés cotées en matière de cumul de mandats et de contrats de travail (Section 2), d'indépendance des administrateurs (Section 3), de comités (Section 4), de déontologie, d'éthique et de formation (Section 5), de diversité, parité et représentation des salariés (Section 6) et enfin de rémunérations (Section 7).

Section 1- La « posture » générale des sociétés non cotées en matière de Code de gouvernement d'entreprise

A la lecture des dispositions des articles L 225-37 et 225-68 du Code de commerce, il ne pèse sur les sociétés non cotées aucune obligation quant à leur soumission ou non à un Code de gouvernance d'entreprise. Toutefois, si le Code AFEP-MEDEF et le Code Middlenext ont été rédigés et pensés pour les sociétés cotées, rien n'empêche à celles qui ne sont pas sur un marché réglementé, de volontairement y faire référence ; mieux encore, le Code Middlenext révisé en 2016 semble se destiner à tout type d'entreprise²⁵³, indépendamment de la taille, de la structure actionariale, voire de la cotation ou non en bourse.

En outre, on ne saurait omettre les avantages liés à la prise en compte par les sociétés, quelles qu'elles soient, d'une gouvernance durable, pérenne et raisonnable, mais également ceux liés à l'image de l'entreprise vis-à-vis de ses partenaires²⁵⁴. Autant d'éléments qui, sans nul doute, pourraient expliquer l'application volontaire des Codes de gouvernance par certaines sociétés non cotées.

La prise en compte des Codes de gouvernance est notable à la lecture des rapports financiers de quelques unes des sociétés composant notre panel. Ce panel se compose de 7 entreprises d'activités distinctes : finance, banque, transport, commerce. Il ressort de l'analyse, que deux entreprises indiquent expressément se référer au Code AFEP-MEDEF : il s'agit de La Poste et du groupe BPCE, une entreprise se réfère au Code Middlenext (Poulaillon), et enfin quatre ne se réfèrent explicitement (BPI France financement. Crédit Mutuel et SNCF) ou implicitement à aucun Code (Auchan).

Par ailleurs, l'accès au rapport annuel de gestion des sociétés non cotées est rendu relativement difficile étant donné que ce document n'est plus déposé au Registre du Commerce et des Sociétés depuis la loi n° 2012-387 du 22 mars 2012 relative à la

²⁵³ Ph. Portier, Le Code Middlenext s'universalise, *Bull. Joly* 2016, n° 11, p. 634

²⁵⁴ A. Array, « La gouvernance et le droit des affaires : rapport de synthèse », *La gazette du palais* 08-2014, n°240.

simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives. Les entreprises ne le mettent pas systématiquement en ligne sur leur site internet puisqu'elles n'en ont pas l'obligation. Il est seulement prévu par le Code de commerce que le rapport de gestion des sociétés non cotées doit être tenu à la disposition de toute personne qui en fait la demande, au siège de la société²⁵⁵, ce qui est parfaitement illusoire en pratique.

A- Les entreprises se référant au Code AFEP-MEDEF

Les entreprises qui déclarent se référer au Code AFEP-MEDEF sont le groupe BCPE et La Poste. Il convient de noter qu'elles présentent de manière pédagogique et claire leur démarche s'agissant du principe *comply or explain*. Elles le font à travers notamment l'élaboration d'un tableau présentant chacune des recommandations appliquées ainsi que les raisons pour lesquelles certaines sont écartées. La volonté pour ces entreprises de communiquer sur leur formalisation des règles de gouvernance est notable.

Sur le fond, **le groupe BPCE** déclare ne pas appliquer certaines recommandations du Code AFEP-MEDEF car, selon son document de référence, ces recommandations ne « *sont pas apparues pertinentes au regard du fonctionnement de BPCE en tant qu'organe central d'un groupe coopératif et de sa détention à parité par les deux réseaux Banque Populaire et Caisse d'Epargne* ». Par ailleurs, le groupe fait une distinction entre ces recommandations non applicables et les recommandations appliquées, les recommandations en partie appliquées et les recommandations non appliquées.

Concernant les recommandations « en partie appliquées » - qui s'entendent de celles ayant trait aux administrateurs indépendants au comité d'audit, au comité de sélection ou des nominations et au comité de rémunération - les dispositions non suivies par le groupe BPCE concernent la part d'administrateurs indépendants. Sur cette question de la part des administrateurs indépendants au sein de son conseil et de ses comités, BPCE se justifie en indiquant se conformer à l'article L. 512-106 du Code monétaire et financier qui prévoit que les représentants des sociétaires proposés par les présidents de conseil d'orientation et de surveillance des Caisses d'Epargne et les présidents de conseil d'administration des Banques Populaires soient majoritaires au sein du conseil de surveillance de BPCE. Ainsi, selon les termes du rapport, cette « *représentation paritaire et majoritaire des Caisses d'Epargne et des Banques Populaires ne permet pas d'appliquer les recommandations de proportion de membres indépendants* ». Et le groupe d'ajouter « *Cette organisation ne nuit pas à la qualité des travaux et des débats au sein du conseil* ».

Concernant les recommandations « non appliquées », le groupe BPCE vise celles relatives à la durée de fonction des administrateurs. Le mandat d'un administrateur est en effet fixé à 6 ans (contrairement à la préconisation maximale de 4 ans formulée par le Code AFEP-MEDEF). Pour s'en expliquer, la société met à avant sa structure coopérative et la nécessité pour les membres de disposer d'une vision « *globale à long terme* ». De plus, il n'y a pas de renouvellement échelonné des mandats des membres du conseil. Le groupe avance ici une

²⁵⁵ C. com. art. L. 232-22, I et R. 232-20-1 issu de D. n° 2014-1063 du 18 sept. 2014 pour les SARL. – C. com., art. L. 232-23 I et R. 232-21-1, issu de D. n° 2014-1063 du 18 sept. 2014 pour les sociétés par actions. – Délivrance moyennant rémunération des frais de photocopies.

fois encore qu' « *une certaine stabilité et une représentation équilibrée des deux réseaux du Groupe BPCE* » est nécessaire.

Enfin en matière d'application des recommandations du Code AFEP-MEDEF formulée au sein de son document de référence, le Groupe BPCE souligne par exemple « adhérer formellement aux recommandations du Code AFEP-MEDEF concernant la rémunération des dirigeants et les appliquer. »

La Poste, pour sa part, déclare adhérer depuis 2011 au Code AFEP-MEDEF sur le gouvernement d'entreprise « *sous réserve des spécificités législatives et réglementaires qui lui sont applicables* » du fait du statut d'entreprise publique qui lui est reconnu. Au sein de son document de référence, La Poste a intégré un tableau explicitant clairement les raisons pour lesquelles telle ou telle recommandation n'est pas appliquée.

Concernant l'utilisation du principe « *comply or explain* », le critère de justification est principalement l'encadrement par la réglementation étatique de telle ou telle question. Par exemple, le Président Directeur Général est nommé par décret, la composition du Conseil est fixée par la loi, la loi fixe également la durée des mandats et les conditions de nomination, les éléments de rémunérations du Président Directeur Général sont fixés par décret.

Une recommandation est écartée sans justification précise. Le document de référence laisse simplement entendre qu'elle pourrait être suivie à l'avenir. Il s'agit de la recommandation 7 sur l'actionnariat salarié : « Le Code de commerce prévoit la désignation par l'Assemblée Générale des actionnaires d'un ou plusieurs administrateurs salariés dès lors que la participation des salariés du Groupe dépasse le seuil de 3 % du capital social ». Sur ce point, La Poste déclare simplement : « À ce jour, La Poste n'a pas de salariés actionnaires. La loi prévoit la faculté d'un actionnariat salarié spécifique. Cette disposition n'a pas été utilisée à ce jour ».

B- Les entreprises qui ne se réfèrent à aucun Code

Une entreprise bancaire, **le Crédit Mutuel**, déclare expressément ne pas se référer au Code AFEP-MEDEF, dans son document de référence. Dans ce document, dans la partie Gouvernement d'entreprise, à propos de la Rémunération des dirigeants, la société énonce qu'elle « *ne se réfère pas au Code AFEP-MEDEF compte tenu de la structure de l'actionnariat, composé à 98 % par des entités du groupe Crédit Mutuel.* ». Par ailleurs, sur d'autres thèmes, par exemple en matière de conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance, l'entreprise renvoie à ses propres normes : « En raison du statut de bénévole des administrateurs et du Code de d'éthique et de déontologie en vigueur dans le groupe, il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels pour les membres du conseil d'administration et le directeur général ».

Une autre entreprise, **la BPI France Financement**, n'indique pas se référer à un Code de gouvernance mais fait cependant allusions à plusieurs reprises au Code AFEP-MEDEF concernant les critères d'indépendance des membres des comités spécialisés d'audit, de rémunération et de nomination. Cette entreprise s'est dotée d'une Charte de

l'administrateur faisant partie intégrante du règlement intérieur de son Conseil d'Administration.

La société SNCF ne déclare pas adhérer à un Code de gouvernance. Elle indique cependant se baser sur le guide d'application du cadre de référence de l'AMF, notamment concernant les dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques mis en place dans la société. De plus, la SNCF insiste sur le développement d'une politique éthique en son sein : « sensibilisation (...) aux risques croissants de tentatives de réalisations de virements internationaux frauduleux », « mise à disposition par la direction de l'Éthique de nouvelles fiches pratiques concernant la fraude interne et les dispositifs à mettre en œuvre à l'occasion des départs de salariés », « réalisation des « matinées de l'Éthique », permettant un éclairage et un dialogue avec des experts reconnus et renforçant la sensibilisation des participants sur des sujets tels que la corruption et le harcèlement moral », « création au sein du (...) d'une direction Éthique et Compliance en charge de définir et mettre en place les dispositifs de contrôle interne relatifs aux risques de non-conformité aux lois sur la corruption, la concurrence et le contrôle des exportations. »

C- Les sociétés se référant au Code Middlenext

L'entreprise Poulaillon, déclare pour sa part se conformer au Code Middlenext. Elle avance en effet au sein de son document de base avoir « choisi le Code de gouvernance établi par Middlenext dans la mesure où les principes qu'il contient sont compatibles et pertinents au regard de l'organisation, la taille, les moyens et la structure actionnariale de la Société ». Cette société dit appliquer la totalité des recommandations du Code Middlenext à l'exception des recommandations 3 à 5 qui ne lui sont pas applicables (cf. partie précédente). La société précise toutefois que les recommandations appliquées, qualifiées dans le document de recommandations « adoptées » « seront mises en place dans les douze mois suivant la date d'enregistrement du présent Document de base ». La recommandation « Composition du Conseil – Membres indépendants en son sein » est identifiée comme non applicable avec cette précision « En cours de réflexion pour l'avenir ».

On notera également en matière de « Contrôle de la Société », la formulation suivante « À la date du présent Document de base, la famille Poulaillon détient le contrôle de la Société et considère que celui-ci n'est pas abusif. Il est rappelé que la Société a choisi de se conformer au Code de gouvernance Middlenext. (...) Les mesures prises aux fins que ce contrôle ne soit pas abusif sont les suivantes : (...) c. Il est rappelé que la Société a choisi de se conformer au Code de gouvernance Middlenext, d. La mise en place progressive de comité d'audit et de rémunération ainsi que la nomination d'un ou plusieurs administrateurs indépendants sont prévues ».

De telles formulations soulèvent la question d'un renvoi de pure forme à un Code de bonne gouvernance, s'agissant de sociétés non cotées qui se soumettent volontairement à un tel Code, avant tout dans le souci de se donner « une bonne image » à l'égard des parties prenantes.

Section 2 - Cumul de mandats et contrats de travail

Le panel des sociétés non cotées au regard de la recommandation n° 19 sur le cumul de mandats sociaux donne des résultats à relativiser. En effet, la recommandation n° 19 du Code AFEP-MEDEF limite les possibilités de cumul des mandats sociaux pour les mandats exercés uniquement dans les sociétés qui sont cotées²⁵⁶. Ainsi, les mandats dans les sociétés non cotées ne sont pas comptés pour l'appréciation du respect de la recommandation n° 19 du Code AFEP-MEDEF. C'est certainement la raison pour laquelle les documents des sociétés non cotées n'ont, dans l'ensemble, pas pour pratique de détailler les informations concernant les mandats des administrateurs et les mandats des dirigeants. Certaines sociétés ne listent pas les mandats des dirigeants et des administrateurs, à l'image d'Auchan et de la SNCF pour les deux années de référence. Lorsque les mandats sont listés dans les documents de référence des sociétés non cotées, 80 % d'entre eux ne fournissent pas les détails nécessaires²⁵⁷ – mandats exercés dans des sociétés cotées ou non cotées et à l'intérieur ou à l'extérieur du groupe – pour voir si les administrateurs et dirigeants sont en conformité avec la recommandation. Ces résultats apparaissent logiques, la recommandation n° 19 du Code AFEP-MEDEF ne s'adressant pas, en priorité, aux sociétés non cotées.

Concernant ce panel, la totalité des documents de référence étudiés ne traite pas de la question du cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant. La situation du dirigeant au regard d'un éventuel contrat de travail n'est pas abordée, et s'il y a eu un tel cumul, il n'existe aucune précision sur le sort du contrat de travail et sur son mode de rupture éventuel. Ainsi, même si la recommandation n° 22 du Code AFEP-MEDEF n'exclut pas le cas des dirigeants des sociétés non cotées, il apparaît que les documents de référence se saisissent encore moins de la question que les documents des sociétés cotées.

Section 3-Les indépendants

L'étude des sept sociétés non cotées en matière d'administrateurs indépendants révèle que la pratique en ce domaine est encore extrêmement faible : aucune ne respecte les prescriptions du Code AFEP-MEDEF concernant la proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil ou des différents comités spécialisés.

Une observation pourrait être faite *a contrario* : la soumission d'une société au contrôle du marché, conjuguée au souhait de rassurer les investisseurs ont manifestement un impact sur la gouvernance et notamment sur le recours aux administrateurs indépendants. Faute d'une telle *contrainte*, les sociétés ne sont manifestement pas enclines à adopter une telle pratique. D'autres raisons statutaires, comme le fait pour certaines des sociétés du panel d'être des mutuelles dont l'actionariat est détenu par des entités de leur groupe ou des entreprises à détention publique avec un fonctionnement imposé par l'Etat, expliquent aussi ce résultat.

²⁵⁶ Nous rappelons que le point n° 19 du Code AFEP-MEDEF dispose qu'« un dirigeant mandataire social ne doit pas exercer plus de deux autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures à son groupe, y compris étrangères. Il doit en outre recueillir l'avis du conseil avant d'accepter un nouveau mandat social dans une société cotée (...) Un administrateur ne doit pas exercer plus de quatre autres mandats dans des sociétés cotées extérieures au groupe, y compris étrangères. Cette recommandation s'applique lors de la nomination ou du prochain renouvellement du mandat de l'administrateur. »

²⁵⁷ Exemple des sociétés Poulailon, SNCF, BPI, Auchan, BPCE sur les deux années de référence.

Section 4- Les comités

Il a été relevé, à plusieurs reprises, que les sociétés non cotées ne sont pas tenues de se rallier à un Code de gouvernement d'entreprise. Parmi le panel des sept sociétés non cotées étudiées, trois d'entre elles ont toutefois choisi d'appliquer un Code de gouvernement d'entreprise : pour deux d'entre elles, le Code AFEP-MEDEF²⁵⁸ ; pour une d'entre elles le Code Middlenext²⁵⁹. Les quatre autres sociétés du panel n'appliquent aucun des deux Codes²⁶⁰.

Quels enseignements peut-on tirer de la pratique des sociétés non cotées sur le recours aux comités ? Les résultats de l'analyse empirique permettent d'obtenir des informations relatives à la création et à l'architecture des comités (A) ainsi qu'à la composition, au fonctionnement et à l'activité des comités (B).

A- Création et architecture des comités

Si les sept sociétés du panel ne se sont pas toutes ralliées à un Code de gouvernement d'entreprises, cinq d'entre elles ont toutefois créé des comités²⁶¹. C'est le cas des sociétés La Poste, BPCE, BPI France FINANCEMENT, SNCF et CREDIT MUTUEL. Quant à la société POULLAILLON, ce n'est qu'à la suite de son admission sur un marché réglementé qu'elle envisage la création de deux comités, un comité d'audit et un comité de rémunération²⁶².

Les documents de référence des sociétés comportant des éléments relatifs à la création de comité au sein du conseil d'administration ou de surveillance font ainsi état de l'existence à titre autonome :

- d'un comité d'audit²⁶³ qui peut prendre le nom de comité d'audit et des risques²⁶⁴, de comité d'audit des comptes et des risques²⁶⁵ ou encore de comité d'audit et des comptes groupes²⁶⁶ ;
- d'un comité en charge des rémunérations²⁶⁷.

En revanche, on ne recense pas l'existence d'un comité des nominations indépendant d'un comité des rémunérations. La question des nominations, lorsqu'elle est saisie par un comité,

²⁵⁸ BPCE et La Poste.

²⁵⁹ POULLAILLON, Document de base, p. 107.

²⁶⁰ AUCHAN, CREDIT MUTUEL, BPI FRANCE FINANCEMENT et SNCF.

²⁶¹ L'on mettra ici de côté le GROUPE AUCHAN dans la mesure où le document exploité, le Rapport financier 2014, ne comprend pas d'éléments relatifs aux comités.

²⁶² V. POULLAILLON, Document de base, p. 107 : « *Il n'existe pas à ce jour de comité d'audit et de rémunération au sein de la Société. La Société envisage de mettre en place, sous réserve de réalisation d'admission des actions de la Société à la cote du marché Alternext d'Euronext Paris deux comités dont les membres seront désignés par les administrateurs pour la durée de leur mandat* ». Les attributions envisagées pour le comité des rémunérations montrent que ce comité serait également en charge des questions de nominations.

²⁶³ La Poste, Document de référence 2014, p. 237.

²⁶⁴ V. BPCE, Document de référence 2014, p. 31 ; BPI FRANCE FINANCEMENT, Rapport annuel 2014, p. 51.

²⁶⁵ SNCF Rapport responsabilité sociétale d'entreprise 2014, p. 4 ; Rapport financier 2014, p. 30.

²⁶⁶ CREDIT MUTUEL, Document de référence 2014, p. 44.

²⁶⁷ CREDIT MUTUEL, Document de référence 2014, p. 44.

est ainsi traitée par une entité également en charge des rémunérations. Trois des sociétés non cotées étudiées ont ainsi fait le choix de fusionner les deux comités dans un comité des nominations et des rémunérations²⁶⁸ qui peut encore prendre le nom de comité des rémunérations et de la gouvernance²⁶⁹.

L'analyse permet encore de relever que quatre des sept sociétés du panel des non cotées ont fait le choix de créer un ou plusieurs autres comités qui prennent en charge des questions spécifiques. Il est ainsi possible d'identifier la création d'un comité stratégique²⁷⁰, d'un comité stratégique et des investissements²⁷¹, d'un comité de suivi des risques groupe²⁷², d'un comité d'éthique et de déontologie groupe²⁷³, d'un comité financement-garantie²⁷⁴, d'un comité innovation²⁷⁵, d'un comité des marchés²⁷⁶, d'un comité qualité et développement durable²⁷⁷ ainsi que d'un comité de cohérence économique et sociale²⁷⁸. Le choix de certains comités est parfois propre au secteur concerné (comité voyageur et comités transports et logistiques²⁷⁹).

B-Composition, fonctionnement et activités des comités

S'agissant de la composition, du fonctionnement et des activités des comités créés, il existe une disparité importante des sociétés dans la délivrance des informations. L'analyse ne pourra ici être menée que pour quatre sociétés sur les sept du panel faute pour les documents de référence des trois sociétés exclues, POULLAILLON, SNCF et GROUPE AUCHAN, de contenir des éléments relatifs aux comités en place.

L'on peut observer que les documents de référence des deux sociétés se ralliant au Code AFEP-MEDEF sont plus prolixes que ceux des deux autres sociétés ne se ralliant pas à un Code de gouvernement d'entreprise.

➤ Ainsi la BPCE²⁸⁰ comme LA POSTE²⁸¹ communiquent, comme le recommande le Code AFEP-MEDEF auquel elles se sont ralliées, sur la composition nominative, le fonctionnement et l'activité des comités. Ces deux sociétés prennent soin d'identifier dans un tableau de synthèse le respect des recommandations du Code AFEP-MEDEF.

Si les deux sociétés paraissent avoir une pratique globalement conforme aux dispositions du Code AFEP-MEDEF, l'on peut observer que la proportion des administrateurs indépendants prévue par le Code AFEP-MEDEF n'est, en revanche, pas respectée. BPCE relève ainsi que les

²⁶⁸ V. BPCE, Document de référence 2014, p. 31 ; BPI FRANCE FINANCEMENT, Rapport annuel 2014, p. 52.

²⁶⁹ La Poste, Document de référence 2014, p. 239.

²⁷⁰ SNCF Rapport responsabilité sociétale d'entreprise 2014, p. 4 ; Rapport financier 2014, p. 30.

²⁷¹ La Poste, Document de référence 2014, p. 238.

²⁷² CREDIT MUTUEL, Document de référence 2014, p. 44.

²⁷³ CREDIT MUTUEL, Document de référence 2014, p. 44.

²⁷⁴ BPI FRANCE FINANCEMENT, Rapport annuel 2014, p. 52.

²⁷⁵ BPI FRANCE FINANCEMENT, Rapport annuel 2014, p. 52.

²⁷⁶ SNCF Rapport responsabilité sociétale d'entreprise 2014, p. 4 ; Rapport financier 2014, p. 30.

²⁷⁷ La Poste, Document de référence 2014, p. 238.

²⁷⁸ SNCF Rapport responsabilité sociétale d'entreprise 2014, p. 4 ; Rapport financier 2014, p. 30.

²⁷⁹ SNCF Rapport responsabilité sociétale d'entreprise 2014, p. 4 ; Rapport financier 2014, p. 30.

²⁸⁰ GROUPE BPCE, Document de référence 2014, pp. 68-70.

²⁸¹ La Poste, Document de référence 2014, pp. 237-239.

recommandations ne sont « *qu'en partie appliquée* »²⁸² et s'en explique de la manière suivante²⁸³ :

« En outre, le conseil de surveillance et chacun de ses comités comprennent des membres indépendants élus ou cooptés. La définition indiquée ci-dessous s'inspire des préconisations du Code AFEP-MEDEF. BPCE s'éloigne cependant des recommandations du Code AFEP-MEDEF s'agissant de la part des administrateurs indépendants au sein du conseil de surveillance et de ses comités : en raison de l'organisation coopérative du Groupe BPCE, la part des administrateurs représentant les réseaux Banque Populaire et Caisse d'Épargne est plus importante que celle des administrateurs indépendants au sens du Code AFEP-MEDEF qui sont au nombre de quatre ».

S'agissant toutefois de la présidence, il est indiqué que celle du comité d'audit comme celle du comité des nominations et des rémunérations a été confiée à un administrateur indépendant²⁸⁴.

La Poste relève, quant à elle, que « *la composition du Conseil d'administration étant fixée par la loi, La Poste LA POSTE ne peut répondre aux critères d'indépendance fixés par le Code* ». L'affirmation vaut tant pour le comité d'audit que pour le comité des rémunérations et de la gouvernance²⁸⁵.

Les informations communiquées dans les documents de références des deux sociétés pertinentes du panel qui ne se sont pas ralliées à un Code de gouvernement d'entreprise sont plus sommaires. S'ils comportent des éléments relatifs à la composition nominative des comités, à l'indépendance de leurs membres et à leurs missions, seuls les comptes rendus d'activités des comités d'audit sont détaillés²⁸⁶. L'explication doit être trouvée dans le fait que les deux sociétés concernées, la société BPI FRANCE FINANCE comme le CREDIT MUTUEL, s'en tiennent au respect des normes légales et réglementaires²⁸⁷ ainsi qu'au droit de l'Union européenne²⁸⁸.

²⁸² GROUPE BPCE, Document de référence 2014, p. 31.

²⁸³ GROUPE BPCE, Document de référence 2014, p. 32.

²⁸⁴ GROUPE BPCE, Document de référence 2014, p. 34.

²⁸⁵ La Poste, Document de référence 2014, p. 241. Une telle situation a, au demeurant, des répercussions sur l'activité de son comité des rémunérations et de la gouvernance dans la mesure où « *les conditions de nominations des administrateurs sont dérogatoires et fixées par la loi* »

²⁸⁶ BPI FRANCE FINANCEMENT, Rapport annuel 2014, pp. 50-52 ; CREDIT MUTUEL, Document de référence 2014, p. 48.

²⁸⁷ Ainsi, lorsque BPI FRANCE FINANCE communique sur les membres du comité d'audit et des risques c'est, avant tout, en contemplation des exigences posées par l'article L. 823-19 du Code de commerce : « *Conformément à l'article L.823-19 du Code de Commerce, le Comité d'Audit et des Risques ne comprend pas de membres exerçant des fonctions de Direction dans la société et l'un au moins d'entre eux présente des compétences particulières en matière financière ou comptable et est indépendant au regard du critère précisé à l'article 6.2.1 du Règlement Intérieur (répondant aux critères d'indépendance du Code AFEP MEDEF)* », Rapport annuel, p. 51.

²⁸⁸ V. CREDIT MUTUEL, Document de référence 2014, p. 48 : « *En vue de répondre aux exigences issues de la transposition de la directive européenne 2006/43/CE relative au contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par l'ordonnance n° 2008-1278 du 8 décembre 2008, et à celles qui résultent des nouvelles normes de gouvernance, un Comité d'Audit et des Comptes Groupe (CACG) a été mis en place au niveau du Groupe CM11* ».

Section 5- Déontologie – éthique – formation des administrateurs

A- Le cadre de l'étude sur la déontologie, l'éthique et la formation des administrateurs

1-Concernant le panel des sociétés étudiées

Ces sociétés n'étant pas cotées, une très grande disparité les marque et l'accès à leur rapport annuel peut être rendu difficile. Certaines ont leur rapport déposé à l'AMF parce que ce sont des entreprises publiques (La Poste, SNCF ...). Une se réfère au Code Middlenext étant en période préalable à son introduction en bourse sur le marché Alternext (Poulaillon). Les autres se réfèrent ou non au Code AFEP-MEDEF, ce qui n'est de toute façon pas une obligation pour elles puisqu'elles ne sont pas cotées. En raison du faible nombre de rapports étudiés, les résultats concernant la déontologie, l'éthique et la formation sont très parcellaires et par conséquent très peu représentatifs.

2- Impression globale

Les sociétés non cotées ne sont pas soumises à l'obligation de respecter l'un ou l'autre Code. Leur application est donc entièrement volontaire. Il est à remarquer qu'elles semblent plus sensibles à la question de la déontologie des administrateurs que les sociétés cotées. Mais le faible échantillon conduit à devoir relativiser en raison d'effets de seuils dans les statistiques. Pour le reste, les résultats sont très largement en-dessous des sociétés cotées ce qui conduit à penser que ces sociétés non cotées ne se conforment que très moyennement aux Codes de référence.

B-Résultats

1- Remarques quantitatives

Approche par mots-clés

Sur la thématique générale, les sociétés non cotées n'utilisent pas les mots-clés auxquels on s'attendrait et cela de manière plus massive que dans les sociétés cotées. L'utilisation du mot « éthique » appliqué aux dirigeants est présente dans 28,6 % des rapports (contre 57 % des rapports de sociétés cotées soumises au Code AFEP-MEDEF et seulement 13,9 % pour celles qui se réfèrent au Code Middlenext). Pour l'intégrité, le mot n'apparaît jamais.

2-Formation de l'administrateur

Si l'on se réfère au point 13 du Code AFEP-MEDEF, seulement 21,4 % des cas (3 rapports) font mention d'une formation particulière et explicite des administrateurs (contre 66 % des rapports des sociétés cotées soumises audit Code). Aucun ne mentionne de formation spécifique des administrateurs salariés, mais sans doute n'en ont-elles pas.

3-Déontologie de l'administrateur

La déontologie des administrateurs figure au point 20 du Code AFEP-MEDEF mais aussi à la recommandation R7 du Code Middlenext sous plusieurs aspects. Le mot déontologie est

évoqué par le point 20 du Code AFEP-MEDEF. Ce mot « déontologie » appliquée à l'administrateur apparaît dans 64,3 % des cas (contre seulement 58,3 % dans les sociétés cotées soumises audit Code).

4-La question de la détention d'un nombre minimum d'actions

Le nombre d'actions détenues par les administrateurs est donné dans 42,9 % des cas (ce chiffre est à rapporter aux 95,8 % en 2014 dans les sociétés cotées soumises au Code AFEP-MEDEF).

5-La question des conflits d'intérêts

La question des conflits d'intérêts est évoquée dans les rapports. Il a été considéré dans la saisie des grilles qu'il existe une « procédure de prévention des conflits d'intérêts » dès lors que la société affirme au moins qu'il n'y a pas de conflits d'intérêts. En revanche, si elle donne des explications sur l'attitude à tenir en cas de conflit d'intérêt, cela a été considéré comme témoignant de « procédures de gestion des conflits d'intérêts ».

42,9 % des rapports (soit 6 rapports) mentionnent des procédures de prévention des conflits d'intérêts (à rapprocher des 95 % dans les sociétés cotées soumises au Code AFEP-MEDEF). Et seulement 21,4 % (soit 3 rapports) font état de procédures de gestion des conflits d'intérêts (à rapprocher des 77,6 % dans les sociétés cotées précitées).

6-La question de l'assiduité des administrateurs

Parmi les obligations déontologiques, figure l'obligation d'assiduité des administrateurs aux réunions du conseil d'administration, des comités et des assemblées générales. Pour l'assiduité aux séances du conseil et comités, les données sont renseignées dans 50 % des cas (contre 92,9 % dans les sociétés cotées soumises au Code AFEP-MEDEF). Pour l'assiduité aux assemblées générales, l'information ou le rappel de l'obligation ne sont jamais donnés.

7- La question du secret professionnel des administrateurs

Enfin, s'agissant de la mise en œuvre du secret professionnel ou de l'obligation de confidentialité ou de discrétion, elle figure dans 35,7 % des cas (soit 5 rapports) (à rapprocher des 64,1 % dans les sociétés cotées soumises au Code AFEP-MEDEF).

C. La mobilisation de la règle « *comply or explain* »

Quelques cas apportent une justification à l'absence de réponse donnée par la société.

- Sur le point 13 du Code AFEP-MEDEF

« Mention de la formation des administrateurs salariés » : 2 rapports soit 14,3 % des cas justifient l'absence de cette mention par l'absence d'administrateur salarié dans la société.

Deux autres questions donnent aussi lieu à explication (ce qui n'était pas le cas pour les sociétés cotées) :

« Mention des critères pour la nomination d'un nouvel administrateur » : 2 rapports soit 14,3 % des cas justifient l'absence de cette mention.

« Informations sur les particularités de la société pour les membres du comité d'audit » : 3 rapports soit 21,4 % des cas justifient l'absence de cette mention.

- Sur le point 20 du Code AFEP-MEDEF

« Parts d'actions significatives détenues par chaque administrateur » : 4 rapports soit 66,7 % des cas. À rapprocher des 8,8 % seulement dans les sociétés cotées.

Point 20/ « Mention d'acquisition d'actions en cours de mandat » et « Déclaration relative aux transactions sur les titres de la société » : 1 rapport soit 7,1 % des cas. À rapprocher des 2,1 % seulement dans les sociétés cotées.

Section 6- La diversité, la parité et la place des salariés

A- Remarques générales

Les fondements textuels étant les mêmes que ceux applicables aux sociétés cotées on se reportera à ceux-ci (cf. *supra* Entreprises cotées).

Avant de détailler les fruits de la recherche, il convient, à titre liminaire, de souligner trois éléments qui sont susceptibles de relativiser quelque peu les résultats de l'analyse. Tout d'abord, une de ces sociétés présente des documents de référence trop parcellaires pour permettre de répondre aux questions relatives à la composition des conseils et autres comités²⁸⁹. Ensuite, deux sociétés ont une structure juridique – EPIC ou société coopérative – qui leur permet de justifier l'exclusion de l'application d'un Code de gouvernance²⁹⁰. Enfin, une troisième société ne se réfère pas au Code directement mais le cite curieusement dans certaines rubriques de son document de référence pour dire que ses pratiques le respectent²⁹¹. Ces sociétés affectent le taux de réponse et ne rentrent finalement pas dans la base des données pour le calcul.

²⁸⁹ Il s'agit du groupe Auchan qui ne fournit aucune information sur la composition de son conseil d'administration et de ses comités.

²⁹⁰ Ainsi La SNCF, du fait de son statut d'EPIC déclare ne pas se référer à un Code de gouvernance mais se référer à la loi et le Crédit mutuel déclare ne pas se référer au Code AFEP-MEDEF « compte tenu de la structure de l'actionariat, composé à 95 % par des entités du groupe Crédit Mutuel ».

²⁹¹ Il s'agit de Bpifrance qui d'un côté explique que « Les informations contenues dans ce rapport répondent aux dispositions de l'article L 225-37 du Code de Commerce. La société Bpifrance Financement ne se réfère à aucun Code de gouvernement élaboré par les organisations représentatives des entreprises, mais au Règlement 97-02 du 21 février 1997 relatif au contrôle interne des établissements de crédits et des entreprises d'investissements. Ainsi, la société fait l'objet d'un contrôle annuel de la part de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) qui examine le document de référence et vérifie sa conformité au regard de la réglementation de l'AMF » et d'un autre côté que la composition du Conseil d'administration respecte les « critères d'indépendance au sens du Code AFEP MEDEF ».

Finalement, seules trois sociétés de l'échantillon se réfèrent expressément à un Code : deux sociétés²⁹² au Code AFEP-MEDEF²⁹³ et une seule au Code Middlenext²⁹⁴. Ces trois sociétés prennent par contre toutes le soin de préciser les raisons de leur non-conformité à certaines dispositions du Code.

B- Résultats

1- La présence des femmes (points 6.3 et 6.4)

Comme pour les sociétés cotées, la question de la mixité semble clairement intégrée par ces sociétés puisque 6 sociétés sur 7 l'abordent dans leurs documents : 5 se révèlent en conformité avec la loi (83,3 % en 2013, avec maintien du pourcentage en 2014), une seule ne l'étant pas et ne le justifiant d'ailleurs pas. En revanche, il convient de noter que l'entreprise familiale de l'échantillon²⁹⁵ présente certes une représentation égalitaire des sexes mais réduite exclusivement au cercle familial très restreint (père/fils/mère/fille).

L'analyse montre donc que les sociétés non cotées rejoignent celles qui sont cotées dans leurs pratiques en matière d'égalité hommes-femmes, dans la mesure où elles ne mettent pas en avant leur conformité au Code de gouvernance, qu'elles appliquent par ailleurs, mais aux dispositions de la loi du 27 janvier 2011 dite « Copé Zimmermann » relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance²⁹⁶. De la même manière, on note que, comme pour les entreprises cotées, les femmes sont moins nombreuses dans les comités spécialisés : seules deux sociétés sont en conformité s'agissant de la composition du comité d'audit (ce chiffre progresse et passe de 2 en 2013 à 3 en 2014) et de leur comité en charge de la sélection ou des nominations (le chiffre reste stable à 2 en 2013 et 2014). Une seule a prévu une représentation féminine dans un comité non prévu par la loi.

²⁹² BPCE « déclare adhérer formellement aux recommandations du Code AFEP-MEDEF » et La Poste explique que « Le Conseil d'administration de La Poste a, dans sa séance du 10 mars 2011, pris la décision de se référer, dans le cadre de l'élaboration du rapport visé à l'article L. 225-37 du Code de commerce, aux dispositions du Code de gouvernement d'entreprise élaboré par l'AFEP-MEDEF qui sont compatibles avec les dispositions législatives et réglementaires applicables à La Poste.

²⁹³ Le Conseil d'administration de La Poste a, « dans sa séance du 10 mars 2011, pris la décision de se référer, dans le cadre de l'élaboration du rapport visé à l'article L. 225-37 du Code de commerce, aux dispositions du Code de gouvernement d'entreprise élaboré par l'AFEP-MEDEF qui sont compatibles avec les dispositions législatives et réglementaires applicables à La Poste ».

²⁹⁴ Société Poulailon.

²⁹⁵ Société Poulailon

²⁹⁶ Ainsi BPCE qui au 31 décembre 2014 « compte quatre femmes au sein de son conseil de surveillance sur un total de dix-sept membres, soit une proportion de plus de 23,53 % dit se conformer « aux dispositions de la loi du 27 janvier 2011 dite « Copé Zimmermann » relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance, respectant la proportion qui devait être atteinte en 2014 selon les termes de la loi. Une proportion de 40 % de femmes devra être atteinte en 2017 ».

Part des femmes								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La part des femmes dans le conseil d'administration est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF points 6.3. et 6.4. (un % d'au moins 20% de femmes dans un délai de 3 ans et au moins 40% de femmes dans un délai de 6 ans, à compter de l'AG de 2010)?	1	20,0%	0	0,0%	4	80,0%	5	100,0%
La part des femmes dans le comité d'audit est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	1	25,0%	0	0,0%	3	75,0%	4	100,0%
La part des femmes dans le comité en charge de la sélection ou des nominations est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	1	33,3%	0	0,0%	2	66,7%	3	100,0%
La part des femmes dans d'autres comités non prévus dans la liste est-elle en conformité avec le Code AFEP MEDEF, points 6.3. et 6.4. ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

2- La diversité, compétences et nationalité (points 6.3 et 6.4)

Ces questions ne semblent pas susciter l'intérêt des sociétés non cotées. En effet, la nationalité des administrateurs n'est indiquée dans aucun document (les cinq sociétés répondant à la question ne l'ont indiqué ni pour le conseil d'administration ni pour les comités, en 2013 comme en 2014. De la même manière, aucune société ne se positionne sur la question de la diversité des compétences et nationalités (ni en 2013, ni en 2014). Celles relevant d'un statut réglementaire particulier sont les seules à l'expliquer, par le fait que la composition du Conseil d'administration étant fixée par la loi, elles ne peuvent répondre aux exigences de composition (ni d'indépendance) retenues dans le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF. Toutefois, on note que La Poste est la seule à estimer que s'agissant du comité d'audit « chacun des administrateurs dispose de compétences et d'une expérience professionnelle pertinentes pour exercer leurs fonctions »²⁹⁷.

3- La représentation des salariés (points 7.1, 7.2 et 7)

L'analyse montre peu de différences avec les sociétés cotées sur cette problématique. Là aussi les sociétés ne disent pas si elles relèvent du champ d'application de la loi. On note une relative présence des salariés élus ou désignés au sein des conseils d'administration des sociétés non cotées : 4 sociétés sur 5 répondent à la question (soit 80 % d'entre elles), 33,33 % des sociétés (1 sur 5 répondantes) comptent au moins 1 représentant salarié dans le comité d'audit²⁹⁸ et dans celui des rémunérations et des nominations²⁹⁹.

Là aussi, la référence aux Codes de gouvernance ne semble pas vraiment avoir d'incidence sur l'intérêt suscité par cette thématique, puisque les sociétés se réfèrent majoritairement à la loi : cette observation est par ailleurs corroborée par le fait que certaines sociétés qui

²⁹⁷ Le document de référence précise notamment que « Les membres du Comité d'audit doivent avoir une compétence financière ou comptable ».

²⁹⁸ Une progression a lieu en 2014 car le chiffre passe à 2 en 2014.

²⁹⁹ Ces données restent stables en 2014

n'appliquent pas de Code de gouvernance ont une présence salariée dans leur conseil³⁰⁰. Pour ne prendre que cet exemple si, à La Poste, un tiers des membres du Conseil d'administration sont salariés, c'est selon elle du fait de son statut, précisément en application des dispositions de l'article 10 de la loi du 2 juillet 1990. Le document de référence de cette entreprise recense toutefois les recommandations du Code AFEP-MEDEF qui ne sont pas appliquées par la Société et les explications correspondantes, notamment le fait que La Poste n'ait pas de salariés actionnaires au conseil d'administration.

Enfin, parmi les sociétés de l'échantillon, une entreprise annonce une mise en conformité prochaine à la loi. BPCE précise en effet avoir procédé à la modification de ses statuts lors d'une assemblée générale extraordinaire afin de déterminer les conditions dans lesquelles seront désignés les membres du conseil représentant les salariés ; elle annonce dès lors une régularisation prochaine et la présence de salariés au conseil de surveillance effective à compter de l'assemblée générale statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2014.³⁰¹

Représentation des salariés								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Présence d'un ou plusieurs administrateurs parmi les actionnaires salariés désignés par l'AG comme représentant les salariés (7.1.)?	2	66,7%	1	33,3%	0	0,0%	3	100,0%
Présence d'au moins un ou deux administrateurs représentant les salariés élus ou désignés (7.2.)?	0	0,0%	1	20,0%	4	80,0%	5	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité d'audit (7.3.)?	1	33,3%	0	0,0%	2	66,7%	3	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité de sélection ou des nominations (7.3.)?	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité des rémunérations (7.3.)?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%
La société précise-t-elle le type d'élection choisi?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%

³⁰⁰ La SNCF qui n'applique pas de Code de gouvernance fait référence à la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration. Elle explique qu'« après le premier renouvellement du Conseil d'administration suivant la publication de cette loi, SNCF compte un tiers de femmes parmi les administrateurs nommés par décret et dépasse donc l'objectif intermédiaire qui avait été fixé par la loi à 20 % ».

³⁰¹ « En application de l'article L. 225-79-2 du Code de commerce, l'assemblée générale extraordinaire du 17 décembre 2014 a modifié les statuts de BPCE afin de permettre la nomination de deux administrateurs salariés au sein du conseil de surveillance de BPCE lors de l'assemblée générale ordinaire qui approuvera les comptes clos au 31 décembre 2014. Ainsi, le conseil de surveillance de BPCE sera composé de dix à dix-neuf membres dont deux membres représentant les salariés, la répartition des membres de chaque catégorie d'actionnaires restant la même et le nombre de membres indépendants étant ramené de quatre à trois membres. Cette modification sera effective en mai 2015 »

C- Sur l'effectivité des recommandations du Code dans les pratiques des entreprises

La source à laquelle se réfèrent principalement les entreprises non cotées est la législation et le Code AFEP-MEDEF ou Middlenext (pour une société) dans une moindre mesure.

Il apparaît sur la conformité par rapport aux recommandations du Code que seules les questions visées par la loi donnent lieu à une application détaillée, les autres (diversité des compétences et nationalités, présence des femmes et des salariés dans les comités) ne sont pas une préoccupation majeure pour les entreprises, puisque ces sujets sont rarement traités en tant que tels dans les documents de référence.

A de rares exceptions près, la mise en œuvre du principe *comply or explain* n'est pas mobilisée en ce qui concerne ces thématiques. En effet, les sociétés se réfèrent à la loi et s'agissant des thématiques non visées par la loi (femmes et salariés dans les comités, nationalités, compétences), elles ne donnent pas d'explication en général et absolument rien sur la question de la diversité des compétences et nationalités (mise à part l'allusion faite par La Poste).

On trouve par ailleurs davantage d'informations dans les documents des sociétés du CAC40 que dans ceux des sociétés non cotées. Les sociétés cotées ont pour la plupart des documents mieux structurés et renseignés.

Concernant la présence des femmes, la conclusion évidente à la lecture des documents de référence est l'inutilité de la recommandation AFEP-MEDEF, dans la mesure où ces documents se réfèrent très largement aux seules exigences légales. Or, le constat du doublon a déjà été dressé³⁰² et des conséquences en ont été tirées, la version révisée ne faisant plus de recommandation chiffrée en la matière. Le mode de calcul du pourcentage a dès lors également disparu alors que, sur ce point, il complétait la loi en permettant une harmonisation des pourcentages établis par les entreprises.

La parité a illustré un doublon faisant douter de l'apport du Code et la participation des salariés pourrait donner lieu à une même obsolescence si le Code n'ajoute pas au plancher législatif, du moins dans sa prescription générale. A cet égard, la préconisation devenue recommandation de la présence d'un salarié au sein du comité Rémunération complète utilement l'exigence légale et garantit la participation réelle à la préparation des décisions.

Ces deux thèmes obligent à s'interroger sur les critères permettant d'identifier les questions pouvant efficacement être laissées à l'auto-régulation de celles ne parvenant à évoluer que sous la menace de la loi. Dans les domaines couverts par la loi, il est possible de se demander si les Codes de gouvernance ne pourraient faire œuvre de pédagogie en rappelant ces exigences légales et, pour la présence des salariés, leur champ d'application, serait-ce hors des recommandations.

Il serait par ailleurs possible de demander aux entreprises d'inscrire dans leurs documents si elles entrent dans le champ d'application de la loi relative à la participation des salariés au

³⁰² V. Rapport Farges, pts 12 et s.

conseil d'administration : certaines sociétés ne le précisent pas et il est difficile de retrouver l'information compte tenu des modifications de structures qui peuvent affecter une entreprise à différentes périodes. Il convient cependant de souligner que cette lacune dans les documents devrait progressivement être corrigée dans la mesure où, depuis la loi Rebsamen de 2015, la condition d'existence d'un comité d'entreprise pour l'application de la loi a été supprimée et les filiales des holdings qui échappaient jusqu'ici à la règle ne devraient plus pouvoir le faire.

Il ne semble pas que la diversité des compétences et des nationalités appelle une évolution des codes, sauf à encourager les formules toutes faites dans les documents de référence. Cette diversité est souvent assurée et peut être constatée par la lecture des CV des administrateurs ; elle demeure en tout état de cause intimement liée au contexte et au secteur dans lesquels l'entreprise intervient.

Davantage d'informations apparaissent dans les documents de référence de 2014 par rapport à 2013 (assurément plus volumineux), mais il ne semble pas que les questions de diversité, mixité et présence des salariés soient davantage traitées.

Section 7- Les rémunérations

A l'égard des sociétés non cotées, l'analyse des documents de référence sur la question des rémunérations n'a pas fourni suffisamment de données – du fait de taux de non-réponse très élevé – pour permettre comme pour les sociétés précédentes une synthèse par catégories de recommandations. Ainsi, les résultats ne seront pas présentés par agrégats mais par questions posées (A). Nous ferons ensuite une analyse globale basée sur l'application du principe *comply or explain* (B).

A- Les résultats

1- Rémunération des administrateurs

Dans tous les cas, les sociétés du panel tenaient compte de la participation des administrateurs pour ce qui est du versement de jetons de présence (le taux de réponse est de 66 %).

La part variable de cet élément de rémunération n'est prépondérante que dans la moitié des cas, mais les réponses négatives sont toutes justifiées (taux de réponse de 66 %).

En cas de participation à des comités, des jetons de présence supplémentaires sont prévus dans 50 % des cas. Les inapplications justifiées ne représentent que 16,5 % des réponses. Les inapplications non justifiées s'élevant donc au tiers des résultats. Sur cette question, le taux de réponse est de 100 %.

2- Rémunérations des dirigeants

Conformément à l'article 23.1 du Code AFEP-MEDEF, la rémunération des dirigeants est présentée de manière exhaustive dans 100 % des cas, le taux de réponse étant là encore de 100 %.

Pour ce qui est de la conservation d'actions prévue à l'article 23.2.1, le nombre de titres à conserver est croissant et important lorsque les titres proviennent de levées d'option ou d'actions de performance dans deux tiers des cas seulement (taux de réponse = 66 %).

Sur l'article 23.2.3, qui prévoit la prise en compte exhaustive du cumul des rémunérations variables annuelles et pluriannuelles dans l'appréciation de la rémunération globale, 100 % des réponses sont négatives (taux de réponse = 66 %).

En ce qui concerne l'article 23.2.4, 100 % des entreprises étudiées attribuent des actions de performance à leurs dirigeants (taux de réponse = 66 %). Il existe une période précédant la publication des comptes annuels au cours desquelles l'exercice des options d'actions n'est pas possible dans 83,5 % des cas, les 16,5 % de cas d'inapplication étant néanmoins justifiés (taux de réponse de 100 %). Le conseil ne détermine vraisemblablement dans aucune des entreprises étudiées une procédure que doivent suivre les dirigeants avant d'exercer les options d'actions. Cependant, toutes ces dérogations par rapport aux recommandations du Code sont justifiées.

B- Analyse globale via l'application du principe « *comply or explain* »

Les entreprises non cotées sont-elles plus vertueuses en matière de respect du principe *comply or explain* que celles qui, ayant accès à l'épargne public, peuvent faire l'objet d'une sanction par le marché, sur laquelle repose toute la logique du droit souple en matière de gouvernance ?

On peut considérer que les entreprises étudiées dans ce panel n'ont en réalité aucune incitation à donner dans leurs rapports de gestion les raisons qui les auraient poussées à ne pas appliquer une recommandation du Code auquel elles ont souhaité se soumettre. Les résultats obtenus ne semblent pas permettre d'accréditer cette logique, même si l'échantillon est moins conséquent et que les précautions méthodologiques régulièrement évoquées ont d'autant plus vocation à être rappelées ici³⁰³. Dans la moitié des cas, les justifications sont majoritaires sur l'ensemble des recommandations inappliquées.

En matière d'information des actionnaires, les recommandations inappliquées mais justifiées représentent 42,6 % des réponses, contre seulement 11,6 % pour les non justifiées. Autrement dit, 80 % des déviations vis-à-vis du Code appliqué sont justifiées. La rémunération des administrateurs compte une majorité de recommandations justifiées, à hauteur de 27,8 % sur un total de 38,9 % de recommandations inappliquées, soit 71,5 % de justifications.

Pour ce qui est des rémunérations variables, la proportion de recommandations inappliquées mais justifiées n'atteint que 37 % des cas. Autrement dit, les cas de double dérogation au Code de gouvernance représentent ici plus du tiers des résultats. Quant aux

³⁰³ Notamment le caractère moins représentatif des chiffres du fait de la taille de l'échantillon.

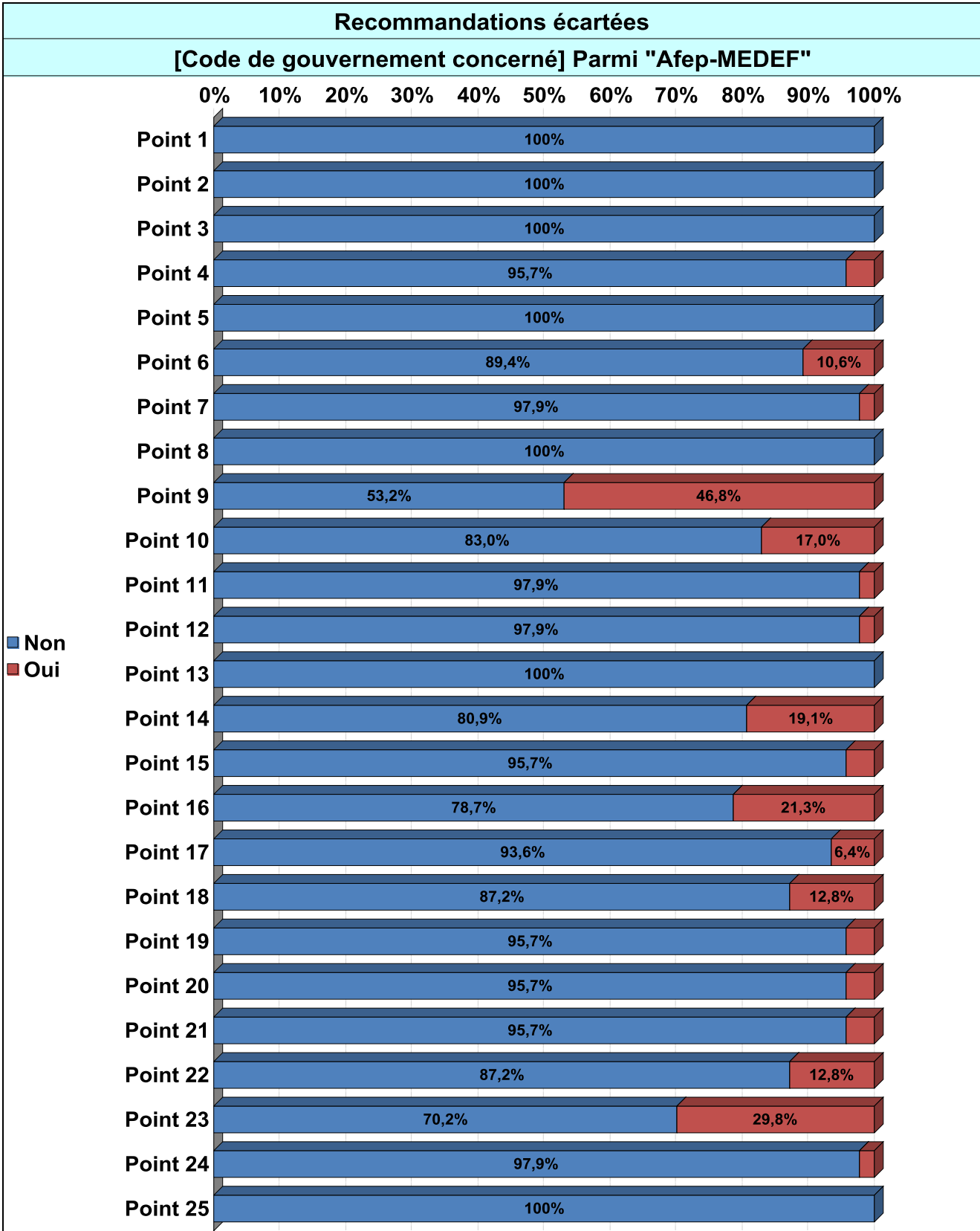
principes de détermination de la rémunération, là encore la part des justifications sur le total des recommandations inappliquées est minoritaire, soit 46,5 %.

Synthèse de la première partie **Remarques conclusives sur les résultats empiriques**

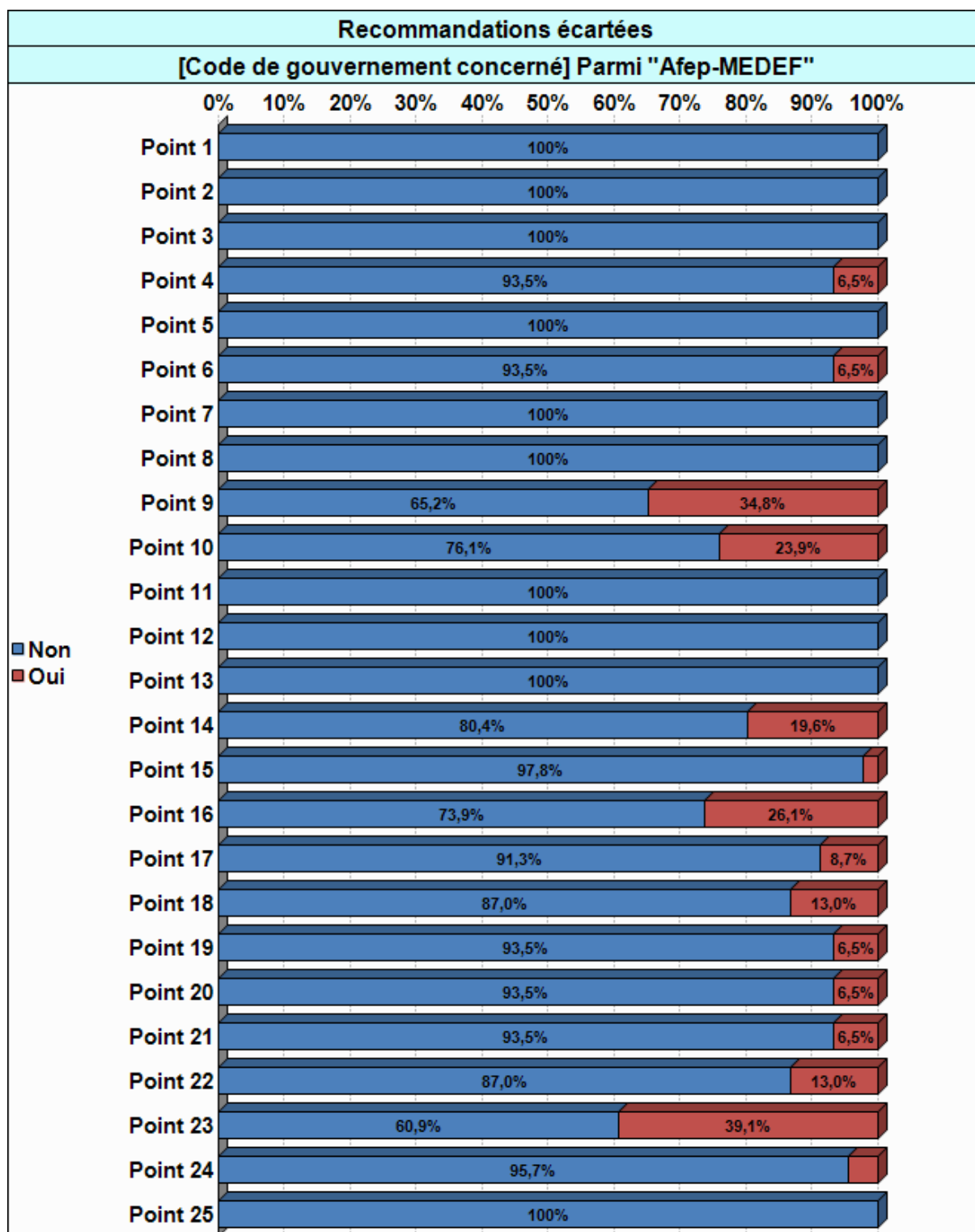
En guise de conclusion générale sur cette partie, que peut-on dire de l'effectivité des deux codes de référence telle qu'elle peut être révélée par le *reporting* sur les pratiques des entreprises dans les documents annuels de référence étudiés pour les années 2013 et 2014 ? On notera d'abord une très bonne diffusion des deux codes de référence (AFEP-MEDEF et Middlednext). L'effectivité peut ensuite être évaluée, de manière formelle, par rapport à la mobilisation du principe *comply or explain* qui cristallise selon nous les points dont l'application semble la plus critique.

Pour le Code AFEP-MEDEF, les quatre dispositions qui donnent le plus lieu à une mise à l'écart des recommandations sont celles concernant :

- **l'indépendance des administrateurs avec 46,8 % d'application du principe en 2013 et 34,8 % en 2014** (point 9),
- la thématique des **rémunérations des dirigeants mandataires sociaux avec 29,8 % de mobilisation du principe en 2013 et 39,1 %** (point 23)
- les dispositions relatives au **comité d'audit avec 21,3 % de mise à l'écart en 2013 et 26,1 % en 2014** (point 16)
- **la durée de fonctions des administrateurs avec 19,1 % de non-application en 2013 et 19,6 % en 2014** (point 14).



Résultats pour 2013



Résultats pour 2014

On remarque au contraire que les questions les moins sujettes à une mise à l'écart sont :

- les dispositions générales sur le Conseil d'administration (points 1 et 2),
- les recommandations sur la dissociation des fonctions de président du CA et de directeur général (point 3),
- les préconisations sur les relations entre le CA et l'AG des actionnaires (point 5),

- celles sur les actionnaires minoritaires (point 8),
- celles sur la formation des administrateurs (point 13),
- et enfin la question du suivi de la mise en œuvre des préconisations notamment via l'application du principe « *comply or explain* » (point 25).

Ces thématiques du Code AFEP-MEDEF ne donnent lieu à aucune mise à l'écart de la part des sociétés du « CAC 50 ». L'explication peut tenir, pour une partie de ces recommandations, dans leur libellé et leurs thématiques très générales et, pour le dernier point (25), dans une conformité purement formelle que nous pourrions discuter ultérieurement³⁰⁴.

Pour le Code Middlenext, concernant l'application des recommandations, sur 33 rapports d'entreprise qui ne se réfèrent qu'à ce Code :

- 14 entreprises appliquent toutes les recommandations du Code Middlenext sans exception et sans restriction.
- trois sociétés appliquent la majorité des recommandations de ce Code mais excluent cependant un certain nombre d'entre elles qui ne voient pas à s'appliquer dans l'entreprise : il s'agit des entreprises Poulailon, Serge Ferrari et Supersonie Imagine, qui disent appliquer toutes trois le Code Middlenext mais dont les recommandations 3 à 5 relatives aux indemnités de départ, aux régimes de retraite supplémentaire, aux stocks options et attribution gratuite d'actions ne sont pas appliquées car les dispositifs dont elles traitent ne sont pas mis en place dans ces sociétés. Il est en ce sens possible de lire au sein du document de référence de l'entreprise Serge Ferrari : « *Au jour d'établissement du présent document de référence, les recommandations R3 sur les indemnités de départ, R4 sur le régime des retraites supplémentaires et R5 sur les stock-options et attribution gratuite d'actions ne trouvent pas à s'appliquer en raison de l'inexistence à ce jour de ces programmes de rémunération dans la Société* ».
- pour les autres entreprises, le principe du *comply or explain* est mis en œuvre dans sa dimension justificative, au-delà de la simple mention de l'inapplicabilité de la recommandation.

Deux manières de mobiliser le principe « *comply or explain* » dans les rapports étudiés ressortent. La première consiste uniquement à indiquer que l'entreprise s'inspire de certaines recommandations du Code voire à les exclure mais sans préciser pour autant quelles sont les recommandations exclues ainsi que les raisons de leur exclusion. On peut douter que le principe *comply or explain* soit ici respecté. La seconde méthode utilisée par les entreprises est plus « transparente », dans la ligne de l'exigence du *comply or explain* et de ce qu'on relève pour le Code AFEP-MEDEF. Elle consiste dans un premier temps à dire que l'entreprise a choisi de ne pas se référer à certaines recommandations, en visant expressément ces dernières et en donnant une explication sur l'exclusion de chacune d'entre elle.

Concernant la justification de la non-application de certaines recommandations, les critères sur lesquels repose la légitimation de cette exclusion sont multiples, mais deux critères

³⁰⁴ Voir les développements finaux sur le principe *comply or explain*.

reviennent de manière plus récurrente : celui de la taille de la société ainsi que celui de la structure actionnariale. Par exemple, on peut relever dans un rapport que « compte tenu de *la taille* de l'entreprise, le nombre de quatre réunions par an pour les comités spécialisés préconisé au travers de la recommandation 13 est trop élevé, la durée des mandats des membres du Conseil fixée à 4 ans n'est pas appropriée et ainsi une majorité *d'entreprises* pratiquent les mandats sur 6 ans ». Concernant l'invocation du *particularisme actionnarial*, la recommandation 1 portant sur le cumul contrat de travail mandat social est souvent discutée, étant précisé régulièrement que l'identité familiale du groupe doit être préservée et que le cumul susvisé est un moyen d'y parvenir.

Concernant enfin les résultats des pratiques des sept sociétés composant l'échantillon des sociétés non cotées, il faut souligner d'une part qu'elles ont des profils très différents. Leurs activités sont diverses : on compte quatre sociétés ayant une activité de banque, un groupe de la grande distribution, des établissements publics industriels et commerciaux (EPIC) assurant un service public de transport ou de courrier (SNCF, La Poste), et une entreprise familiale de boulangerie-traiteur. Leurs structures juridiques sont également variées : des banques coopératives (Crédit Mutuel, BPCE), des établissements publics, des sociétés anonymes à conseil d'administration ou à directoire, une holding. Il convient donc, d'autre part, de relativiser les résultats de ce panel très hétérogène de sociétés car certaines recommandations des codes de gouvernance de référence ne leur sont pas applicables en l'état. En effet, leur statut relevant du secteur de l'économie sociale et solidaire (mutuelles, coopératives) ou d'entreprise à participation publique leur donne un profil particulier en matière de gouvernance sur les thématiques notamment de composition du conseil, des comités, des administrateurs ou des rémunérations. Sur ces questions, on ne peut que relever l'inadéquation des recommandations des codes aux caractéristiques structurelles de ces sociétés. Nous nous reporterons aux différentes analyses thématiques de cette partie ainsi qu'aux observations générales du dernier chapitre de ce rapport pour plus de précisions.

PARTIE II

EVALUATION CRITIQUE DU CADRE ACTUEL DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Notre objectif est, à partir des analyses empiriques des pratiques effectives des entreprises en matière de gouvernance d'entreprise, de mettre en évidence les recommandations des Codes de référence qui sont appliquées et font l'objet d'un consensus qui pourrait servir de base à un autre cadre juridique, peut-être plus contraignant et plus classique (réglementation à la place de l'autorégulation), ainsi que celles qui posent des problèmes d'application et de mise en œuvre. Il sera donc procédé à une évaluation critique du système actuel en vue de tirer les enseignements de notre recherche et de proposer des pistes de réflexion à la fois générales et thématiques (Chapitre 2).

Cependant, avant de formuler cette réflexion prospective, il convient de présenter également le cadre européen relatif à la gouvernance d'entreprise qui s'impose au système juridique français et en dessine les évolutions, ainsi que les cadres juridiques de quatre pays étrangers afin de réaliser une mise en lumière comparative des bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise (Chapitre 1).

CHAPITRE 1 - LE CADRE EUROPEEN ET COMPARE DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Les précédents développements ont dressé un état des lieux des pratiques effectives des entreprises en matière de gouvernance, qu'elles soient soumises à l'obligation de se référer à un Code, soit qu'elles s'y engagent spontanément. Toutefois, il est impossible, dans cette analyse, d'ignorer le droit de l'Union européenne (Section 1). De même, les droits étrangers peuvent servir de standard de comparaison avec notre propre système et il semble judicieux d'en présenter quelques-uns afin de tirer des enseignements sur notre propre système, son effectivité et ses possibles évolutions (Section 2).

Section 1 – Le cadre européen de la gouvernance d'entreprise

Dans la logique d'une réflexion prospective et d'une perspective comparée, la question qui se pose est de savoir s'il existe un cadre juridique de la gouvernance d'entreprise au niveau européen. Si oui, quels sont ses éléments ? Dans le même temps nous voulons montrer qu'il existe une réelle volonté des autorités de l'UE de donner des lignes directrices concernant la gouvernance d'entreprise, un dynamisme, mais cela n'est pas dénué d'une certaine ambiguïté. En effet, les autorités européennes ont adopté de nombreuses mesures non contraignantes (recommandations, communications de la Commission, les résolutions du Parlement européen) et d'autres un peu plus contraignantes mais pas forcément au niveau de leur application.

A ce propos, la définition de la gouvernance d'entreprise que donne la Commission européenne dans son livre blanc du 25 juillet 2001³⁰⁵ est assez révélatrice. La gouvernance est définie comme désignant *les règles, les processus et les comportements qui influent sur l'exercice des pouvoirs au niveau européen, particulièrement du point de vue de l'ouverture, de la participation, de la responsabilité, de l'efficacité et de la cohérence*. Cet ensemble forme les principes de ce que la Commission nomme la bonne gouvernance. Une bonne gouvernance relève avant tout de « la responsabilité de l'entreprise concernée, et des règles sont mises en place aux niveaux européen et national pour garantir que certaines normes soient respectées. Ces règles sont constituées de la législation et d'instruments non contraignants, à savoir les Codes nationaux de gouvernance d'entreprise appliqués selon le principe « se conformer ou s'expliquer »³⁰⁶ laissant une marge de manœuvre aux sociétés et à leurs actionnaires. La Commission insiste sur l'importance de la gouvernance d'entreprise dans la mesure où « les sociétés bien gérées sont susceptibles d'être à la fois plus compétitives et plus viables à long terme »³⁰⁷.

Le droit européen s'étant saisi de la question de la gouvernance d'entreprise, par le biais du droit des sociétés, et notamment, par l'élaboration d'un plan de modernisation de ce droit, la première partie sera abordée sous une approche chronologique, des débuts de la gouvernance d'entreprise dans les années 1980 jusqu'à 2012 (second plan de modernisation) en insistant sur la modernisation du cadre de la gouvernance d'entreprise et de celui du droit des sociétés. La deuxième partie sera l'objet d'une analyse des mesures les plus importantes, les plus emblématiques de la gouvernance d'entreprise et les plus récentes. En effet, suite à un second plan d'action en 2012 pour moderniser le cadre de la gouvernance d'entreprise et celui du droit des sociétés, de nouvelles mesures ont été adoptées dans des domaines bien précis concernant principalement les droits des actionnaires, dont le rôle dans la promotion d'une gouvernance d'entreprise efficace est considéré comme primordial par la Commission européenne : la parité hommes/femmes dans les conseils d'administration, la transmission des informations non financières, une mesure qui relève à la fois de la gouvernance d'entreprise et de la responsabilité sociale des entreprises (RSE), le principe appliquer ou s'expliquer (« *comply or explain* ») et les obligations de transparence des sociétés cotées ou *reporting* financier.

A- La modernisation du cadre de la gouvernance et du droit des sociétés

Comme nous l'avons dit, le droit européen s'est saisi de la question de la gouvernance d'entreprise par le biais du droit des sociétés. L'objectif est d'harmoniser et non d'uniformiser le droit des sociétés au sein de l'Union européenne pour attirer les investissements étrangers. Outre plusieurs directives dites « comptables » adoptées dès les années 1970 et 1980³⁰⁸, en 2001, un groupe de « haut niveau d'experts en droit des

³⁰⁵ Livre blanc sur la gouvernance européenne, Bruxelles, 25 juillet 2001 COM (2001) 428 final ; V. également la Communication intitulée « Vers une culture renforcée de consultation et de dialogue – Principes généraux et normes minimales applicables aux consultations engagées par la Commission avec les parties intéressées », COM (2002) 704 final, 11 décembre 2002.

³⁰⁶ *Ibid.*

³⁰⁷ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions, le 12 décembre 2012, Strasbourg, COM (2012) 740 final.

³⁰⁸ V. notamment la quatrième directive comptable 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, JO n° L 222 du 14 août 1978, pp. 11-31 et la septième

sociétés » présidé par M. Jaap WINTER est constitué avec pour mission de réfléchir à une modernisation du cadre réglementaire du droit européen des sociétés³⁰⁹. Le second rapport remis en 2002 à la Commission abordait la problématique du gouvernement d'entreprise³¹⁰. Néanmoins la première initiative d'envergure concernant la gouvernance d'entreprise au niveau européen remonte au plan d'action du 21 mai 2003 sur la modernisation du droit des sociétés et le renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne, suivi par une consultation en 2005 et 2006 sur les futures priorités de ce plan d'action.

Les propositions annoncées dans le plan de modernisation de mai 2003 ont été reprises par des directives et des recommandations. En effet, les mesures relatives aux déclarations de gouvernance d'entreprise ont été introduites dans la directive comptable de 1978³¹¹. Le Parlement européen et le Conseil ont adopté une directive sur les droits des actionnaires en 2007³¹² et la Commission a émis deux recommandations concernant, d'une part, la rémunération des administrateurs des sociétés cotées³¹³ en décembre 2004 et, d'autre part, le rôle des administrateurs non exécutifs indépendants, en février 2005.

De manière plus significative encore, la directive 2006/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006³¹⁴, entrée en vigueur le 5 septembre 2006, a consacré en droit de l'Union européenne le principe « *comply or explain* », mécanisme représentatif du gouvernement d'entreprise³¹⁵.

directive comptable 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés, *JO* n° L 193 du 18 juillet 1983, pp. 1-17.

³⁰⁹ J.-B. Poulle, « Les Codes de gouvernement d'entreprise au sein de l'Union européenne », *RTDF* 2001 n°1/2, p.73. V. Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen, « Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne – Un plan pour avancer », COM (2003) 284 final.

³¹⁰ A. Couret, « Le gouvernement d'entreprise », *D.*1995, chron. p.163.

³¹¹ Quatrième directive 78/660/CEE du Conseil, du 25 juillet 1978, fondée sur l'article 54 paragraphe 3 sous g) du traité et concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, *JO* n° L 222 du 14 août 1978, p. 11-31, *op. cit.*

³¹² Directive 2007/36/CE du Parlement et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires des sociétés cotées, *JOUE* L 184/17 du 14 juillet 2007.

³¹³ Recommandations de la Commission européenne 2005/162/CE du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, *JOUE* L 52/51 du 25 février 2005, et 2004/913/CE du 14 décembre 2004, encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées, *JOUE* L 385/55 du 29 décembre 2004.

³¹⁴ Cette directive a été complétée par une recommandation n°2014/208 en date du 9 avril 2014 sur l'amélioration de l'information concernant l'application du principe « *comply or explain* », voir sur ce point, V. B. Lecourt, « Codes de gouvernement d'entreprise : recommandation de la Commission européenne sur le principe « *appliquer ou expliquer* », *Revue des sociétés* 2014, p. 683.

³¹⁵ J.-B. Poulle, « L'apparition du principe « *se conformer ou s'expliquer* » en droit français », *RTDF* n°1, 2008, p.39. Cette directive a, en effet, été transposée en France par la loi du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés et codifiée aux articles L. 225-37, pour les sociétés avec conseil d'administration, et L.225-68 du Code de commerce, pour les sociétés avec conseil de surveillance et directoire. Ces articles disposent que « *lorsqu'une société se réfère volontairement à un Code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport prévu au présent article précise également les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. Se trouve de surcroît précisé le lieu où ce Code peut être consulté. Si une société ne se réfère pas à un tel Code de gouvernement d'entreprise, ce rapport indique les règles retenues en complément des exigences requises par la loi et explique les raisons pour lesquelles la société a décidé d n'appliquer aucune disposition de ce Code de gouvernement d'entreprise* ».

Ces directives montrent qu'il existe une législation européenne sur la gouvernance d'entreprise. Toutefois, cette question est largement régie par les normes nationales. Les marchés des capitaux se sont également cantonnés au sein des frontières nationales³¹⁶. Ce repli sur les marchés nationaux et donc les faiblesses dans la gouvernance d'entreprise des établissements financiers se sont accentués avec la crise financière et économique survenue en 2008. Les entreprises européennes se sont alors tournées vers les banques et non vers les marchés des capitaux pour leur financement.

Dans ce contexte d'accumulation des risques dans le système financier, les autorités européennes se sont interrogées sur le cadre déjà mis en place. Est-il adéquat à la situation ? Ce cadre est-il suffisant ?

Dans un premier temps, la Commission européenne, dans une communication intitulée « Europe 2020 » du 3 mars 2010³¹⁷, souligne la nécessité d'améliorer l'environnement des entreprises en Europe (vocabulaire de la modernité et de l'efficacité) et d'adapter les salariés, les investisseurs et le droit des sociétés aux besoins économiques. Puis, dans le cadre d'une volonté de mettre en œuvre de nouvelles initiatives, la Commission a publié un premier livre vert le 2 juin 2010 intitulé « Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers de l'Union européenne »³¹⁸ qui a été suivi d'une consultation publique révélant notamment les lacunes dans l'application du principe « *comply or explain* ». La Commission a alors adopté un second livre vert le 5 avril 2011 intitulé « Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'Union européenne » encourageant l'établissement de mesures européennes assurant la protection des actionnaires minoritaires ainsi que la possibilité pour le conseil d'administration et le conseil de surveillance de contrôler les dirigeants des entreprises pour attirer les investissements étrangers.

Parallèlement à la publication de ces livres verts, une réflexion sur l'avenir du droit européen des sociétés, lancée par la Commission et complétant la réflexion globale sur la modernisation du droit des sociétés et le renforcement de la gouvernance d'entreprise, s'est concrétisée par la publication le 5 avril 2011 d'un rapport d'un groupe de réflexion *ad hoc* et une conférence à Bruxelles les 16 et 17 mai 2011 (Le droit européen des sociétés : la voie à suivre). Le rapport présente un ensemble de recommandations qui invitent la Commission à repenser les règles en prenant en compte l'intérêt à long terme des entreprises.

Le Parlement européen s'est lui aussi prononcé sur l'avenir du droit européen des sociétés par le biais de deux résolutions : la première adoptée le 29 mars 2012 et la seconde le 14

³¹⁶ B. Lecourt, « Livre vert « Construire l'Union des marchés des capitaux » : mesures ayant trait au droit des sociétés », *Revue des sociétés* 2015, p. 338 ; du même auteur « Avenir du droit européen des sociétés : publication de la synthèse des réponses apportées dans le cadre de la consultation publique », *Revue des sociétés* 2012, p. 658.

³¹⁷ Communication de la Commission « Europe 2020 – Une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive », COM (2010) 2020 final, pp. 16-17.

³¹⁸ B. Lecourt, « Gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers de l'Union européenne : publication des réponses reçues dans le cadre de la consultation publique », *Revue des sociétés* 2011, p. 125.

juin 2012³¹⁹. A partir des réponses apportées, dans le cadre des consultations publiques, convergeant vers l'adoption, par l'UE, de mesures dans des domaines bien ciblés, la Commission a élaboré, le 12 décembre 2012, un second plan d'action intitulé « Droit européen des sociétés et gouvernance d'entreprise – un cadre juridique moderne pour une plus grande implication des actionnaires et une meilleure viabilité des entreprises »³²⁰. Ce plan d'action constitue une feuille de route pour la Commission et notamment une éventuelle révision de la directive sur les droits des actionnaires. Il s'articule autour de quatre axes que sont l'accroissement de la transparence³²¹, l'implication des actionnaires³²², la simplification des opérations transfrontières des entreprises européennes et la codification du droit de l'Union européenne.

La transparence consiste en la publication de la politique de diversification des conseils d'administration et de surveillance et gestion des risques non financiers/amélioration de l'information sur la gouvernance d'entreprise/identification des actionnaires. L'implication des actionnaires vise à une meilleure surveillance de la politique de rémunération par les actionnaires/extension du droit de regard des actionnaires sur les transactions avec des parties liées/ participation des salariés au capital. L'amélioration de l'encadrement des opérations transfrontières des entreprises de l'UE passe par un transfert du siège, une réflexion sur le mécanisme des fusions transfrontières et sur les formes juridiques adaptées aux PME européennes. La Codification du droit des sociétés de l'UE se base sur divers projets encadrant cette branche du droit.

Les développements précédents visent le cadre général sur la gouvernance d'entreprise. Cependant, depuis l'élaboration du second plan en décembre 2012 pour moderniser le cadre de la gouvernance d'entreprise et celui du droit des sociétés, de nouvelles mesures ont été prises dans des domaines spécifiques de la gouvernance d'entreprise.

B- Les thématiques de la gouvernance d'entreprise dans le droit de l'UE

Le cadre juridique européen de la gouvernance d'entreprise concerne principalement les droits des actionnaires (1), la parité hommes/femmes dans les conseils d'administration (2), transmission des informations non financières (3), le principe « *comply or explain* » (4) et le *reporting* financier pays par pays (5).

³¹⁹ Résolution du Parlement européen du 14 juin 2012 sur l'avenir du droit européen des sociétés (2012/2669 (RSP), P7_TA (2012)0259.

³²⁰ Commission européenne, « Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions. Plan d'action : droit européen des sociétés et gouvernance d'entreprise – un cadre juridique moderne pour une plus grande implication des actionnaires et une meilleure viabilité des entreprises », COM (2012) 740 final, Strasbourg le 12 décembre 2012.

³²¹ Selon ce second plan d'action de 2012, « Les entreprises doivent mieux informer les investisseurs et le public en général des modalités de leur gouvernance. Parallèlement, les sociétés doivent être autorisées à savoir qui sont leurs actionnaires, et les investisseurs devraient être plus transparents quant à leurs politiques de vote, afin de permettre la tenue d'un dialogue plus fructueux sur les questions de gouvernance d'entreprise ».

³²² « Les actionnaires devraient être encouragés à s'impliquer davantage dans la gouvernance d'entreprise. Ils devraient se voir offrir plus de possibilités de superviser la politique de rémunération et les transactions avec des parties liées, et leur coopération à cette fin devrait être facilitée. En outre, un nombre limité d'obligations devront être imposées aux investisseurs institutionnels, aux gestionnaires d'actifs et aux conseillers en vote afin de susciter un véritable engagement de leur part », *ibid.*

1- Les droits des actionnaires

Le 9 avril 2014, la Commission européenne a adopté une recommandation³²³ et a proposé³²⁴, sur le fondement des articles 50 et 114 TFUE, une directive modifiant la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007³²⁵ en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires et la directive 2013/34/UE du 26 juin 2013³²⁶ sur les éléments de la déclaration sur la gouvernance d'entreprise. La Commission européenne a souhaité améliorer la gouvernance d'environ 10 000 entreprises cotées afin de parvenir à une stabilité et un financement à long terme de ces entreprises.

Malgré des divergences³²⁷ parmi les membres de la Commission européenne, les amendements du Parlement européen à la proposition de directive ont été approuvés, en première lecture, le 8 juillet 2015³²⁸. Des réunions techniques ont débuté en octobre 2015 mais des incertitudes demeurent concernant son échéance. Cette directive sur les droits des actionnaires, des entreprises ayant leur siège social et cotées dans l'Union européenne, opère certaines modifications aux propositions de la Commission européenne et introduit un nouveau *reporting* pays par pays sur la fiscalité pour les grandes sociétés et entités d'intérêt public. Le vote de la politique de rémunération peut ne pas être contraignant, la rémunération en actions ne devrait pas représenter la part la plus importante de la rémunération variable, l'indication du ratio d'équité est supprimée, la consultation préalable au vote des parties prenantes concernées, en particulier les salariés de l'entreprise, est supprimée.

³²³ Recommandation de la Commission du 9 avril 2014 sur la qualité de l'information sur la gouvernance d'entreprise (« appliquer ou expliquer »), (2014/208/UE), JOUE le 12 avril 2014, L 109/43.

³²⁴ Proposition de révision de directive du Parlement européen et du Conseil, modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires et la directive 2013/34/UE du 26 juin 2013 sur les éléments de la déclaration sur la gouvernance d'entreprise, COM (2014) 213 final, 9 avril 2014. Cinq thèmes sont abordés : l'identification des actionnaires pour un meilleur exercice de leurs droits à l'information et de vote ; la politique d'engagement et de vote des gestionnaires et des investisseurs institutionnels ; l'encadrement des agences de conseil en vote ; la transparence et le vote sur la rémunération des dirigeants (« *say on pay* ») et le contrôle des transactions significatives avec les parties liées.

³²⁵ Directive 2007/36/CE du Parlement européen et du conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées.

³²⁶ Directive du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprise modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, JOUE 29 juin 2013, L 182/19.

³²⁷ B. Lecourt, « Proposition de directive sur l'engagement à long terme des actionnaires : vote des députés européens. Amendements du parlement européen, adoptés le 8 juillet 2015, à la proposition de directive du Parlement et du Conseil modifiant la directive n°2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, et la directive n°2013/34/UE en ce qui concerne certains éléments de la déclaration sur la gouvernance d'entreprise », *Revue des sociétés*, 2015, p. 693. Cet auteur mentionne des divergences concernant les droits de vote double ou de l'augmentation des dividendes accordés aux actionnaires, la Commission estimant que cela pourrait constituer une source de découragement des investisseurs étrangers et de nuisance des intérêts des actionnaires minoritaires.

³²⁸ La proposition adoptée par le Parlement européen confirme l'approche du rapport de la commission JURI (rapporteur : Sergio Gaetano Coferatti) en date du 19 décembre 2014 visant l'implication des parties prenantes et notamment les salariés.

Concernant la notion d'engagement à long terme des actionnaires dans les sociétés cotées en bourse³²⁹. Au sein du considérant 3 de la proposition de révision de la directive de 2007, l'objectif de la Commission est expressément affirmé. Il s'agit, « d'encourager l'engagement à long terme des actionnaires et d'accroître la transparence entre les entreprises et les investisseurs » et de lutter contre « le court-termisme », « cause de performances sous-optimales des sociétés cotées », selon le deuxième considérant. En effet, la crise a montré que les actionnaires ont incité les dirigeants d'entreprises à prendre des risques à court terme.

L'engagement des actionnaires s'entend comme « *le suivi exercé par un actionnaire, seul ou avec d'autres actionnaires, à l'égard de l'entreprise en ce qui concerne notamment la stratégie, les performances, le risque, la structure de capital et la gouvernance d'entreprise, le dialogue avec les entreprises sur ces questions et le vote lors de l'assemblée* »³³⁰. Les actionnaires doivent donc avoir, en droit européen des sociétés, de véritables droits à l'égard des entreprises. Ce renforcement des droits inciterait les dirigeants d'entreprises à être davantage responsables en prenant en compte les intérêts à long terme. Cette perspective renforcerait la compétitivité des entreprises.

Parmi ces droits figure le droit de regard des actionnaires sur la rémunération des dirigeants. Partant du constat que « *le marché boursier de l'UE est devenu, dans une très large mesure, un marché européen, voire international* », la Commission propose de renforcer « le droit de regard » des actionnaires sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées sur les marchés boursiers de l'Union européenne. Ce « droit de regard » s'exprime notamment par la mise en place du système « *Say on Pay* ». Actuellement, la Commission relève que treize Etats membres³³¹ de l'UE seulement prévoient, dans leur législation, un système de « *Say on Pay* », c'est-à-dire un système permettant aux actionnaires de s'exprimer sur la politique de rémunération des directeurs des sociétés cotées par le biais d'un vote et/ou d'un rapport. La Commission des affaires juridiques du Parlement européen a inséré, de manière inédite, dans ce projet accordant aux actionnaires, réunis en assemblée générale, la possibilité de voter, au moins tous les trois ans, sur l'approbation de la politique de rémunération des

³²⁹ B. François, « Un statut pour l'actionnaire de long terme ? Institut français de gouvernement d'entreprise, Le rôle et la responsabilité de l'actionnaire de long terme, 28 mai 2015 », *Revue des sociétés* 2015, p. 478 ; B. Lecourt, *op.cit.*

³³⁰ Comparer avec la définition de l'actionnaire de long terme donnée par l'Institut français de gouvernement d'entreprise (IFGE). Cet institut considère que cet actionnaire « est celui qui ne cherche pas systématiquement une immédiate plus-value mis s'intéresse à l'activité de l'entreprise sur une durée correspondant à un cycle d'exploitation allant de deux à cinq ans selon le domaine d'activité. Il entend instaurer ou maintenir une relation de confiance avec l'entreprise et ses organes sociaux. Selon son degré d'engagement il peut être responsable, impliqué ou actif. Il participe au contrôle de l'entreprise, la confiance qu'il accorde à celle-ci reposant sur ce contrôle. Son engagement traduit sa volonté de partager avec d'autres actionnaires des intérêts communs », L'IFGE s'oppose à une consécration législative de l'engagement à long terme des actionnaires des sociétés cotées en bourse, B. François, *op.cit.* p. 478.

³³¹ Le système « *Say on Pay* » français a été intégré dans à l'article 24.3 du Code AFEP-MEDEF. Les entreprises cotées ont l'obligation de présenter à l'assemblée générale annuelle « les différents éléments des rémunérations versées ou dues aux dirigeants mandataires sociaux. L'avis des actionnaires est consultatif, mais le bilan des AG de cette année montre que ceux-ci sont de plus en plus exigeants. Comme dans plusieurs autres pays ayant mis en place un tel dispositif, le taux d'approbation des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux du CAC 40 a sensiblement baissé en 2015, passant de 86,62% contre 91,96 % en 2014 ».

dirigeants d'une entreprise. Ce vote était initialement contraignant, selon la Commission. La rémunération versée aux dirigeants devant être conforme à la politique votée.

Néanmoins, le Parlement européen prévoit que chaque Etat membre pourra rendre ce vote seulement consultatif. La politique de rémunération doit présenter notamment la façon dont elle contribue aux intérêts et à la viabilité à long terme de l'entreprise, le détail des rémunérations fixes, variables et de toute forme d'avantages et les conditions d'éligibilité. Concernant la rémunération variable : cette politique doit présenter les conditions de performance financière et non financière, dont les critères de RSE, les périodes de différé, d'acquisition et de conservation des instruments en actions. La répartition entre la part fixe et la part variable doit également y figurer, en veillant à ce que la rémunération en actions ne représente pas la part la plus importante de la rémunération variable des administrateurs (sauf cas exceptionnel à justifier), les principales clauses contractuelles dont les modalités et les indemnités de départ et enfin le processus de décision.

Les députés européens ont supprimé le ratio entre la rémunération moyenne des dirigeants et la rémunération moyenne des autres salariés ainsi que la consultation préalable au vote des parties prenantes concernées, notamment les salariés de l'entreprise. Chaque société cotée en bourse doit également établir un rapport clair et exhaustif dans lequel elle opère une description des mesures appliquées ainsi que la rémunération des dirigeants au cours de l'exercice écoulé. Ce rapport fera l'objet, chaque année, d'un vote seulement consultatif par l'AG des actionnaires et intervenant postérieurement au versement de la rémunération. Ce rapport doit contenir la rémunération totale accordée, versée ou due au sein du groupe, le détail par élément, la proportion entre rémunération fixe et variable, le lien avec la performance à long-terme et l'application des critères de performance (notamment en fonction de paramètres sociaux), et enfin l'évolution de la rémunération des dirigeants exécutifs au cours des trois dernières années au regard de la performance générale de l'entreprise et de la rémunération moyenne des salariés.

En cas de désapprobation par les actionnaires, l'entreprise *entame, si nécessaire, un dialogue avec les actionnaires pour identifier les raisons de ce rejet*. L'entreprise explique, dans le rapport sur la rémunération, la manière dont le vote des actionnaires a été pris en compte.

2-La parité hommes/femmes dans les Conseils d'administration et les conseils de surveillance

Dans le cadre de la stratégie 2010-2015 définissant des objectifs dans le domaine de l'emploi, la Commission a proposé le 14 novembre 2012³³² une directive relative à un meilleur équilibre entre les hommes et les femmes dans les conseils d'administration et les conseils de surveillance parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées. Le projet initial de directive portée par la Commission européenne a évolué au cours de la

³³² Cette proposition est intervenue suite à une consultation publique en faveur d'une parité dans les conseils d'administration. Cette proposition est relative à un meilleur équilibre entre les hommes et les femmes parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées en bourse et à des mesures connexes du 14 novembre 2012, COM (2012), 614 final, 2012/299 (COD), voir *Revue des Sociétés*, 2012, p. 664 ; B. Lecourt, *Revue des Sociétés*, 2013, p. 126.

première partie de la procédure législative. Le projet, voté par le Parlement le 20 novembre 2013³³³ a été débattu trois fois au Conseil de l'Union européenne sans arriver à un consensus.

Dans une étude réalisée par la Commission européenne en octobre 2013³³⁴, seulement 16,6 % de femmes siègent au sein de conseil d'administration ou de surveillance dans les principales sociétés cotées au sein de l'Union européenne. La proposition impose un seuil minimal (proportion minimale) de 40 % qui devra être respecté d'ici le 1^{er} janvier 2018 pour les sociétés cotées constituées en entreprises publiques et d'ici le 1^{er} janvier 2020 pour les autres.

La Commission a souligné l'intérêt de ces quotas pour l'organisation de l'entreprise, pour le bon fonctionnement du marché intérieur et c'est un moyen d'atteindre l'objectif fixé dans le cadre de la stratégie Europe 2020 concernant le taux d'emploi fixé à 75 % des hommes et des femmes, âgés de 20 à 64 ans. Selon la Commission, « une présence accrue des femmes aux postes de décision peut favoriser l'instauration d'un environnement de travail plus productif et plus innovant et améliorer globalement les performances de l'entreprise. Cela s'explique essentiellement par l'apparition d'un état d'esprit plus collectif et plus diversifié, ouvrant des perspectives plus larges et favorisant donc l'adoption de décisions plus nuancées ». La question de l'égalité est donc envisagée comme une question de productivité et d'efficacité.

Le projet vise uniquement les « administrateurs non exécutifs », à savoir, les administrateurs siégeant au conseil d'administration et les membres des conseils de surveillance pour les sociétés anonymes (SA) avec directoire. Concernant les « administrateurs exécutifs » (personnes en charge de la gestion quotidienne de la société), la Commission « prévoit que les sociétés visées devront se fixer des objectifs « souples » dans le cadre de l'autorégulation ». Les sociétés visées sont d'une part les sociétés cotées en bourse et d'autre part, les entreprises publiques « sur lesquelles les pouvoirs publics exercent une position dominante » (5000 sociétés cotées sont ainsi visées).

Par conséquent, l'exigence de parité ne s'applique ni aux sociétés non cotées, peu importe l'importance de leur effectif, ni aux PME³³⁵. La proposition comprend également une

³³³ Résolution législative du Parlement européen du 20 novembre 2013 sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative à un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées en bourse et à des mesures connexes (COM(2012)0614 – C7-0382/2012 – 2012/0299(COD)) (Procédure législative ordinaire: première lecture)

³³⁴ *Report on women and men in leadership positions and Gender equality strategy mid-term review*, Commission européenne, octobre 2013.

³³⁵ Les PME désignent les entreprises de moins de 250 salariés et ayant un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 millions d'euros ou un bilan qui n'excède pas 43 millions d'euros. « Les sociétés prenant la forme de PME » sont donc exclues. En France, la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 concerne les sociétés anonymes cotées en bourse, celles comprenant au moins 500 salariés et affichant un chiffre d'affaires net ou un bilan d'au moins 50 millions d'euros, et les sociétés en commandite par actions cotées en bourse et celles comprenant au moins 500 salariés et affichant un chiffre d'affaires net ou un bilan d'au moins 50 millions d'euros. Cette loi prévoit qu'en 2014, chaque société concernée assure une représentation d'au moins 20 % de chaque sexe et à partir de 2017, une représentation d'au moins 40%. Ce pourcentage devra être respecté en 2020 pour les SA et SCA comprenant au moins 500 salariés et affichant un chiffre d'affaires net ou un bilan d'au moins 50 millions d'euros. Les entreprises du secteur public et les EPIC devront appliquer ce pourcentage en 2017.

nouveauté en prévoyant que les candidats d'un sexe sous-représenté doivent être prioritaires, à compétence égale. A défaut de recrutement d'une telle personne dans ce cas précisément, il appartient à la société de prouver que cela résulte « d'une appréciation objective qui tient compte de tous les critères relatifs à la personne des candidats ». La proposition précise enfin que les administrateurs ou les membres du conseil de surveillance devront être recrutés « à l'aune de critères préétablis, clairs, univoques et formulés en termes neutres ».

Selon la Commission, les entreprises visées par la proposition de directive qui ne respecteraient pas ces engagements encourent une sanction envisagée selon l'Etat membre. Il pourra s'agir d'amendes administratives, de l'annulation de la nomination des administrateurs. Toutefois, le Parlement européen a renforcé le régime de sanctions en rendant les sanctions obligatoires (et non plus indicatives). Il précise ainsi que les sanctions doivent être effectives, proportionnées et dissuasives et comportent au moins les sanctions suivantes : amendes administratives, une déclaration d'un organe judiciaire constatant la nullité ou prononçant l'annulation de la nomination ou de l'élection des administrateurs non exécutifs.

3 - La transmission des informations non financières (transparence et diffusion de l'information)

Par une recommandation n° 2001/453 du 30 mai 2001³³⁶ puis par une directive du 18 juin 2003³³⁷, modifiant la directive de 1978, l'Union européenne prévoyait déjà une obligation à l'égard de certaines entreprises de publier des informations dans les domaines, environnemental et social. Cette obligation a été peu suivie en raison de la nature peu contraignante de la directive de 2003 (les Etats membres pouvaient exempter les PME, c'est-à-dire les sociétés de moins de 250 salariés, de l'application des dispositions concernant l'obligation de publier des informations non financières, et la directive précisait que le rapport de gestion contient « le cas échéant », selon l'article 19, des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel).

La même inquiétude peut apparaître concernant la directive n° 2013/34/UE du 26 juin 2013 relative aux états financiers, modifiant la directive 2006/43/CE et abrogeant les directives comptables de 1978 et de 1983³³⁸, puisque, concernant le contenu du rapport de gestion, l'article 19 §1 alinéa 3 énonce que « dans la mesure nécessaire à la compréhension de

³³⁶ Recommandation de la Commission concernant la prise en considération des aspects environnementaux dans les comptes et rapports annuels des sociétés : inscription comptable, évaluation et publication d'informations, 30 mai 2001, 2001/453/CE., JOCE 13 juin 2001 L 156/33.

³³⁷ Directive 2003/51/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2003 modifiant les directives 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE et 91/674/CEE du Conseil sur les comptes annuels et les comptes consolidés de certaines catégories de sociétés, des banques et autres établissements financiers et des entreprises d'assurance, JO 17 juillet 2003 L 178, pp. 16-22.

³³⁸ Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports, y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, JO, 28 juin 2013, L 182. La directive 2013/34/CE s'inscrit dans la continuité de la quatrième directive comptable n°78/660/CEE du 25 juillet 1978 et de la septième directive comptable 83/349/CEE du 19 juin 1983 du Conseil concernant les comptes annuels et les comptes consolidés de certaines formes de sociétés. La directive devra être transposée par les Etats membres au plus tard le 20 juillet 2015.

l'évolution des affaires, des résultats ou de la situation de l'entreprise, l'analyse comporte des indicateurs clés de performance de nature tant financière que, le cas échéant, non financière ayant trait à l'activité spécifique de l'entreprise, notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel. En présentant l'analyse, le rapport de gestion contient, le cas échéant, des renvois aux montants indiqués dans les états financiers annuels et des explications supplémentaires y afférentes ». Toutefois, la mise en œuvre d'obligations en matière de *reporting* constitue « l'un des moyens privilégiés pour l'encadrement juridique des pratiques de responsabilité sociale des entreprises (RSE) »³³⁹. Cette directive opère à la fois une codification à droit constant des directives comptables et introduit de nouvelles mesures de simplification, d'allègement des règles comptables en faveur des petites sociétés³⁴⁰. Les petites entreprises sont celles qui, à la date de la clôture du bilan, ne franchissent pas deux des trois seuils suivants : 8 millions d'euros pour le chiffre d'affaires, 4 millions pour le total du bilan et 50 pour le nombre de salariés³⁴¹. Pour les sociétés de taille moyenne, les seuils sont fixés à 20 millions pour le total du bilan, à 40 millions pour le montant net du chiffre d'affaires et à 250 millions pour le nombre de salariés³⁴². Les seuils, à l'exception de ceux des microentreprises, ont donc été modifiés par rapport à ceux fixés par les directives précédentes et ne doivent pas être confondus avec ceux des PME et ceux fixés par la recommandation de 2003³⁴³.

L'Union européenne s'est de nouveau engagée, en 2014, dans cette voie de la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par des grandes entreprises et certains groupes dans le sens d'une approche plus contraignante qu'auparavant. En effet, depuis l'adoption de la directive du parlement européen et du conseil n° 2014/95/UE du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, entrée en vigueur en décembre 2014³⁴⁴, modifiant la directive du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, certaines sociétés doivent publier des informations sur cette diversité et des informations non financières non liées à la diversité. Ainsi, on part du postulat selon lequel, « *en obligeant les sociétés visées à publier, on les incite à agir* »³⁴⁵.

³³⁹ M. Julien et E. Mazuyer, « Les obligations des entreprises en matière de *reporting social* », *RDT* 2015, p. 234.

³⁴⁰ B. Lecourt, « Un droit européen des sociétés plus souple pour les PME », *Revue des Sociétés*, 2013, p. 309.

³⁴¹ Article 3 de la directive 2013/34/UE.

³⁴² Selon l'article 3 de la directive, paragraphes 5 et 6, un petit groupe composé d'une entreprise mère et d'entreprises filiales comprises dans une consolidation et qui, à la date de clôture du bilan de l'entreprise mère, ne dépasse pas, sur une base consolidée, les limites chiffrées d'au moins deux des trois critères suivants : 4 millions d'euros pour le total du bilan, 8 millions d'euros pour le chiffre d'affaires et 50 millions pour le nombre moyen de salariés. Pour les groupes moyens, les seuils sont de 20 millions pour le total du bilan, 40 millions pour le chiffre d'affaires et 250 pour le nombre moyen de salariés.

³⁴³ Recommandation n°2003/361 du 6 mai 2003 concernant la définition des micros, petites et moyennes entreprises. Selon cette recommandation, une micro-entreprise est une entreprise comprenant un effectif inférieur à 10 personnes et dont le chiffre d'affaires ou le total du bilan est inférieur à 2 millions d'euros.

³⁴⁴ Directive modifiant la directive n°2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, *JOUE* L 330-I, 15 novembre 2014. Cette directive doit être transposée par les Etats membres au plus tard le 6 décembre 2016 selon l'article 4 §1. L'alinéa 2 de cet article précise que les entreprises doivent respecter la directive à compter de l'exercice débutant le 1er janvier 2017 ou dans le courant de l'année 2017.

³⁴⁵ B. Lecourt, « Directive n°2014/95/UE du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations non financières par les sociétés », *Revue des sociétés* 2015, p.134.

Cette directive « dite RSE » intègre de nouvelles règles relatives à la publication d'informations de RSE par les grandes entreprises.

Cette directive du 22 octobre 2014 fixe, en effet, deux types d'informations et deux types de sociétés concernées :

- La publication d'informations non financières non liées à la diversité concerne les sociétés d'intérêt public³⁴⁶ comprenant plus de 500 salariés à la date de clôture de leur bilan³⁴⁷ ainsi que les groupes de société. « Les filiales étant dispensées de respecter l'obligation de transparence, dès lors qu'elles sont comprises dans le rapport consolidé de gestion comprenant une déclaration non financière consolidée » (L'effectif est apprécié au niveau du groupe). Ces informations peuvent porter sur les questions environnementales, sociales, du personnel, le respect des droits de l'Homme, la diversité de la composition des conseils d'administration ou de surveillance ou encore la lutte contre la corruption. Elles devront figurer dans le rapport de gestion ou dans un rapport distinct³⁴⁸.
- La publication d'informations liées à la diversité concerne les sociétés cotées qui ne sont pas des PME³⁴⁹. Les informations non financières concernant la diversité doivent figurer dans la déclaration sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. Ces informations portent sur la politique de diversité mise en place par la société au sein du conseil d'administration ou de surveillance³⁵⁰ se fondant sur des critères tels que l'âge, le genre, les qualifications et l'expérience professionnelle, les objectifs de cette politique, ses modalités de mise en place et ses résultats. Aucun âge maximum n'est imposé à l'égard des administrateurs au niveau européen, la seule communication par rapport à cet élément est envisagée.

Cette directive complète un dispositif qui existait déjà en France depuis 1977³⁵¹ et plus récemment depuis la loi de 2001 sur les nouvelles régulations économiques³⁵², prévoyant la publication par les sociétés cotées, uniquement, d'informations sociales et environnementales dans leur rapport de gestion, complétée par la loi du 12 juillet 2010, dite « Grenelle II »³⁵³, portant engagement national pour l'environnement³⁵⁴ ainsi que par un

³⁴⁶ Les sociétés d'intérêt public désignent les sociétés cotées en bourse, les banques, les entreprises d'assurance et les autres entreprises désignées par un Etat membre en raison de son importance (effectif, la nature des activités).

³⁴⁷ Directive n°2013/34, article 19 bis, §1, al. 1.

³⁴⁸ Directive n°2013/34, article 19 bis, §1, al.1

³⁴⁹ Selon la directive 2013/34/UE, une PME est une entreprise de moins de 250 salariés à la date de clôture du bilan, qui ne dépasse pas 40 millions d'euros de CA et un total du bilan de 20 millions d'euros.

³⁵⁰ Directive 2013/34, article 20, §1, g).

³⁵¹ En France, dès 1977, en vertu de l'ancien article L.2323-68 du Code du travail, le bilan social, exigé aux entreprises dont l'effectif habituel est d'au moins 300 salariés, pour rendre compte de leur activité sociale, « a constitué la première forme de réglementation », v. E. Julien et E. Mazuyer, « Les obligations des entreprises en matière de *reporting social* », *op. cit.*

³⁵² Loi n°2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, entrée en vigueur suite à un décret du 20 février 2002 et s'applique depuis le 1^{er} janvier 2003.

³⁵³ Loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement.

³⁵⁴ Cette loi a approfondi le dispositif initial en ajoutant un pilier sociétal et en étendant le champ des sociétés concernées par la publication d'informations sociales et environnementales dans leur rapport de gestion.

décret d'application en 2012³⁵⁵ et un arrêté en 2013³⁵⁶. Dans le cadre de la transposition de cette directive en droit interne, prévue au plus tard le 6 décembre 2016, des projets d'ordonnance³⁵⁷ et de décret³⁵⁸ sont soumis à consultation jusqu'au 1^{er} mars 2017³⁵⁹, afin de renforcer la transparence des grandes entreprises, environnementales et de diversité. Par ailleurs, en France, la proposition de loi sur le devoir de vigilance des multinationales a été adoptée le 21 février 2017 par l'Assemblée nationale³⁶⁰. Cette loi impose aux entreprises d'établir un plan de vigilance afin de prévenir les violations des droits de l'Homme, des droits fondamentaux du travail et les atteintes à l'environnement dans leurs filiales ou leur chaîne d'approvisionnement.

4- Le principe « *comply or explain* »

Le principe « *comply or explain* » est apparu très tôt en droit européen. La directive sur la transmission d'information non financières prévoit que « *si ces sociétés « n'applique(nt) pas de politique en ce qui concerne l'une ou plusieurs de ces questions, la déclaration non financière comprend une explication claire et motivée des raisons le justifiant* »³⁶¹. Il s'agit d'un principe qui se trouvait déjà exprimé dans la directive n° 2006/46 du 14 juin 2006³⁶² puis dans l'article 20 de la directive 2013/34/UE du 26 juin 2013³⁶³.

Ce principe signifie que les sociétés cotées doivent soit publier des informations sur l'application de leur politique, soit publier des informations expliquant les raisons d'une non-

³⁵⁵ Décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 relatif aux nouvelles obligations de transparence des entreprises dans le domaine social et environnemental, JO 26 avril.

³⁵⁶ Arrêté du 14 juin 2013 sur la vérification des informations extra-financières par un organisme tiers indépendant (OTI).

³⁵⁷ Ministère de l'économie et des finances, Projet d'ordonnance portant transposition de la directive 2014/95/UE modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes.

³⁵⁸ Ministère de l'économie et des finances, Décret pris pour l'application de l'ordonnance portant transposition de la directive 2014/95/UE modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes.

³⁵⁹ Ces projets ont été précédés d'une consultation organisée par le Directeur général du Trésor durant l'été 2016 afin de recueillir l'avis des parties intéressées (les entreprises, ONG, investisseurs, organisations représentatives, cabinets de conseil et d'audit) concernant les futures orientations. Cette consultation a été suivie d'une consultation publique dans l'objectif d'obtenir l'avis des parties prenantes sur le projet de texte de transposition de la directive 2014/95/UE, venant modifier les parties législative et réglementaire du Code de commerce.

³⁶⁰ Assemblée nationale, adoption de la proposition de loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre, session ordinaire de 2016-2017, texte adopté n°924, 21 février 2017. Cette loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères a fait l'objet d'une saisine du Conseil constitutionnel le 23 février 2017 par au moins 60 sénateurs et 60 députés, aff. N°2017-750 DC.

³⁶¹ Directive n°2013/34, article 19 bis, §1 al. 2. Il en est de même en matière de diversité, voir directive n°2013/34, article 20, §1, g.

³⁶² Directive 2006/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 modifiant les directives du Conseil 78/660/CEE concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, 83/349/CEE concernant les comptes consolidés, 86/635/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers, et 91/674/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des entreprises d'assurance.

³⁶³ Cette directive « fait obligation aux entreprises cotées de fournir, dans leur déclaration sur le gouvernement d'entreprise, des informations sur des aspects spécifiques de leurs modalités de gouvernance d'entreprise ».

application d'une politique de RSE par exemple ou d'une dérogation. Ce mécanisme incitatif à destination de certaines entreprises a fait l'objet de critiques. Le livre vert de la Commission publié en 2011 a ainsi fait état de difficultés dans l'application du principe « appliquer ou s'expliquer » concernant notamment la qualité des explications des entreprises n'appliquant pas une politique ou dérogeant à celle-ci.

Dans une recommandation du 9 avril 2014, la Commission a donc présenté ce que devrait être une bonne politique de « *comply or explain* » de la part des entreprises. Les sociétés devraient prendre en compte de la manière dont elles se sont conformées aux Codes applicables en ce qui concerne les aspects susceptibles d'être les plus importants pour les actionnaires, les sociétés sont encouragés à mettre en ligne les informations contenues dans leurs déclarations, faire preuve de pédagogie dans la fourniture des informations. La directive du 22 octobre indique seulement que l'explication doit être « claire et motivée ».

Les critiques autour de l'application du principe « *comply or explain* » révèlent cette ambiguïté évoquée en introduction. Certes il y a une réelle volonté des autorités européennes de donner des lignes directrices à la fois aux Etats et aux entreprises et la profusion de textes montrent un réel dynamisme des autorités européennes en la matière mais tout cela peut aboutir à un manque de clarté.

5- Les obligations de transparence des sociétés cotées : le reporting financier

L'obligation de transparence des sociétés cotées est encadrée juridiquement par le règlement délégué 2016/1437/UE adopté par la Commission le 19 mai 2016³⁶⁴, complétant la directive 2004/109/CEE par des normes techniques de réglementation concernant l'accès aux informations réglementées au niveau de l'UE et par la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du conseil modifiant la directive de 2004/109/CE du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, modifiant elle-même la directive 2001/34/CE³⁶⁵. Ces actes concernant la transparence obligent « les États membres de l'Union européenne à établir des règles pour les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché

³⁶⁴ Règlement délégué (UE) 2016/1437 de la Commission du 19 mai 2016 complétant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation en ce qui concerne l'accès aux informations réglementées au niveau de l'Union (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE), JO L 234 31 août 2016, pp. 1-7.

³⁶⁵ Directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE), JO L 294, 6 novembre 2013, p. 13. Cette directive modificative devait être transposée au plus tard, en droit national, le 27 novembre 2015. Celle-ci comporte une volonté d'une plus grande harmonisation européenne, par la réduction des cas dans lesquels un État membre peut soumettre un émetteur ou un détenteur d'actions à des exigences plus strictes que celles énoncées dans la directive révisée ainsi que des allègements administratifs, avec un délai de publication des rapports financiers semestriels étendu de deux à trois mois et la suppression de l'obligation de produire une information financière trimestrielle.

réglementé dans l'UE, afin qu'ils communiquent certaines informations essentielles concernant leurs activités »³⁶⁶. La Commission européenne considère, en outre, que « cette transparence permet aux émetteurs européens de renforcer la confiance des investisseurs et de contribuer à l'Union des marchés des capitaux »³⁶⁷.

La directive modificative 2013/50/UE du 22 octobre 2013 est le résultat notamment d'un rapport de la Commission européenne du 27 mai 2010 soulignant la nécessité « de prévoir la simplification des obligations de certains émetteurs en vue d'augmenter l'attrait des marchés réglementés pour les petits et moyens émetteurs cherchant à mobiliser des capitaux dans l'Union » et « d'améliorer l'efficacité du régime de transparence existant, en particulier concernant la publication d'informations sur la propriété des sociétés ». Par la suite, dans une communication du 13 avril 2011 intitulée « *L'Acte pour le marché unique. Douze leviers pour stimuler la croissance et renforcer la confiance. Ensemble pour une nouvelle croissance* »³⁶⁸, la Commission considère que la directive de 2004 devient un impératif « afin de rendre plus proportionnées les obligations applicables aux petites et moyennes entreprises cotées, tout en garantissant le même niveau de protection des investisseurs »³⁶⁹.

L'objectif de la Commission européenne est de « réduire la charge administrative qu'entraînent les obligations liées à l'admission à la négociation sur un marché réglementé pour les petits et moyens émetteurs afin d'améliorer leur accès aux capitaux »³⁷⁰. Ces obligations « découragent l'investissement à long terme »³⁷¹. Il faudrait donc, selon le rapport et la Commission européenne, « mettre fin à l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction »³⁷². Par ailleurs, la directive considère que « *les Etats membres ne devraient pas être autorisés à imposer, dans leur législation nationale, la publication d'informations financières périodiques sur une base plus fréquente que les rapports financiers annuels et les rapports financiers semestriels* »³⁷³. Néanmoins, la directive admet que « les Etats membres devraient pouvoir imposer aux émetteurs de publier des informations financières périodiques complémentaires pour autant que cette obligation ne constitue pas une charge financière significative et que les informations complémentaires demandées soient proportionnées aux facteurs qui contribuent à la prise de décisions en matière d'investissement »³⁷⁴. En outre, les Etats membres peuvent imposer aux établissements financiers la publication d'informations financières périodiques complémentaires et afin d'offrir une plus grande flexibilité et de réduire ainsi les charges

³⁶⁶ Voir le site de la Commission européenne : http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/transparency-directive/index_fr.htm#news.

³⁶⁷ *Ibid.*

³⁶⁸ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au comité des régions. L'Acte pour le marché unique. Douze leviers pour stimuler la croissance et renforcer la confiance « Ensemble pour une nouvelle croissance » (SEC (2011) 467 final), Bruxelles, 13 avril 2011, COM (2011) 206 final.

³⁶⁹ *Ibid.* p. 6.

³⁷⁰ Directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013, *op. cit.* Considérant 4. Les exemples de charges administratives sont l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction ou des rapports financiers trimestriels pour les petits et moyens émetteurs.

³⁷¹ *Ibid.*

³⁷² *Ibid.*

³⁷³ *Ibid.* Considérant 5.

³⁷⁴ *Ibid.*

administratives, le délai imparti pour publier les rapports financiers semestriels est prolongé à 3 mois à compter de la fin de la période de déclaration. Enfin, cette directive transparence révisée de 2013 a fait l'objet d'une transposition en droit français en plusieurs étapes. En effet, la transposition de certaines dispositions de la directive a été opérée par la loi du 30 décembre 2014³⁷⁵ et une ordonnance de 2015 a apporté des modifications législatives³⁷⁶.

Le droit de l'UE n'est pas le seul au niveau européen à avoir envisagé d'encadrer les pratiques de gouvernance d'entreprise et il convient aussi de présenter rapidement les initiatives de l'OCDE en la matière.

C- Les initiatives de l'OCDE

L'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE) n'est pas en reste en ce qui concerne la gouvernance d'entreprise. Les principes de l'OCDE en matière de gouvernance d'entreprise seront brièvement abordés car il ne s'agit pas d'une autorité européenne. Toutefois, il existe une réelle interaction entre cette organisation de coopération et l'Union européenne. En effet, la Commission de l'UE participe aux travaux de l'OCDE, l'UE dispose d'une représentation permanente au sein de l'organisation et l'OCDE fournit une analyse ainsi qu'un suivi de la politique économique, sociale et environnementale de l'UE.

Cette organisation a procédé à une révision³⁷⁷ nécessaire des principes de gouvernance d'entreprise, datant de 2004, dans un rapport publié en septembre 2015 en raison de « l'accumulation d'expériences nouvelles et l'évolution du climat des affaires »³⁷⁸ dans un contexte de mondialisation des marchés financiers et donc d'un nombre toujours plus conséquent d'investisseurs.

Cette révision répond à une volonté du G20 de faire de l'investissement, « considéré comme un puissant moteur de la croissance » économique, une priorité pour l'année 2015. L'objectif principal est de se concentrer sur la qualité de la gouvernance et donc d'obtenir la confiance des investisseurs par la protection notamment des droits des actionnaires et des autres parties prenantes et la facilité pour les sociétés d'accéder aux marchés financiers par un abaissement des coûts du capital. Cette organisation économique définit la gouvernance d'entreprise comme « *les relations entre la direction d'une entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et d'autres parties prenantes. Le rapport détermine*

³⁷⁵ Loi n°2014-1662 portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière (DDADUE), l'article 9 prévoyant notamment l'augmentation de cinq à dix ans de la durée d'archivage des rapports financiers annuels et semestriels des émetteurs et l'extension de deux à trois mois du délai de publication des rapports financiers semestriels pour les sociétés cotées.

³⁷⁶ Ordonnance n°2015-1576 du 3 décembre 2015 et arrêtés du 2 septembre et du 3 septembre 2015 modifiant le règlement général de l'AMF, JO du 16 septembre 2015, JO du 4 décembre 2015.

³⁷⁷ Les principes de l'OCDE ont été établis en 1999 et révisés en 2004. La révision de ces principes en 2015 résulte d'un projet étudié lors de la réunion du Forum G20/OCDE sur la gouvernance d'entreprise qui a eu lieu à Istanbul le 10 avril 2015. Le Conseil de l'OCDE a alors adopté la révision de ces principes le 8 juillet 2015, lesquels ont été soumis à l'approbation des ministres des Finances et des gouverneurs de banque centrale des pays du G20 lors de la réunion des 4 et 5 septembre 2015 à Ankara. Ces principes ont enfin été transmis au sommet des dirigeants du G20 les 15 et 16 novembre 2015 à Antalya.

³⁷⁸ « Principe de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE. Rapport de l'OCDE aux ministres des Finances et aux gouverneurs des banques centrales du G20 », septembre 2015, Préface p. 15.

également la structure par laquelle sont définis les objectifs d'une entreprise, ainsi que les moyens de les atteindre et d'assurer une surveillance des résultats obtenus ».

L'OCDE propose des principes dans ce rapport de 2015 concernant : 1) la mise en place des fondements d'un régime de gouvernance d'entreprise efficace, 2) des droits et traitement des actionnaires, et principales fonctions des détenteurs du capital, 3) les investisseurs institutionnels, marchés boursiers et autres intermédiaires, 4) le rôle des différentes parties prenantes dans la gouvernance d'entreprise, la transparence et la diffusion de l'information, les responsabilités du conseil d'administration.

Le régime de gouvernance d'entreprise doit donc se fonder sur des principes communs au niveau international à destination principalement des sociétés « faisant publiquement appel à l'épargne, à vocation financière ou non financière »³⁷⁹. Nous retrouvons dans ces principes, l'idée de flexibilité, d'adaptation des sociétés en fonction de leur organisation, par exemple les sociétés anonymes avec conseil d'administration et celles qui séparent les fonctions de surveillance et de gestion. Ces principes ne sont donc pas contraignants pour les sociétés et les Etats, ce sont de simples objectifs, guides, références³⁸⁰, suggestions.

Section 2 : La gouvernance d'entreprise dans les droits étrangers

Une étude comparative de la gouvernance d'entreprise dans quatre pays étrangers de l'Union européenne (Royaume-Uni, Belgique, Espagne, Allemagne) permet de confronter les résultats de notre recherche avec les systèmes des pays voisins.

Au niveau méthodologique, il convient de signaler au préalable qu'un questionnaire a été élaboré afin de guider les experts étrangers dans l'état des lieux du cadre juridique applicable en matière de gouvernance d'entreprise, à partir des grandes thématiques abordées par les Codes de gouvernance d'entreprise en France³⁸¹. Le but était de dégager des points communs et les différences tant dans le cadre juridique que dans les pratiques des entreprises en matière de gouvernance d'entreprise. Les synthèses qui suivent ont été rédigées à partir des réponses de correspondants étrangers à ce questionnaire qui se trouve en annexe au présent rapport. Elles concerneront la gouvernance d'entreprise au Royaume-Uni (A), en Belgique (B), en Allemagne (C) et en Espagne (D).

A- La gouvernance d'entreprise au Royaume-Uni³⁸²

³⁷⁹ *Ibid.* p.11. Toutefois, le rapport précise que ces principes sont également utiles pour les sociétés non cotées en bourse souhaitant améliorer leur gouvernance.

³⁸⁰ L'OCDE souligne que ces principes ont d'ores et déjà été « adoptés comme l'une des douze normes fondamentales pour la solidité des systèmes financiers du conseil de stabilité financière et servent de référence pour l'évaluation portant sur la composante consacrée à la gouvernance d'entreprise des Rapports sur l'observation des normes et Codes de la Banque mondiale », p.13-14, le secrétaire général ajoute que ces principes « constituent en outre le socle des principes de gouvernance d'entreprise à l'intention des établissements bancaires publiés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire ainsi que des lignes directrices de l'OCDE sur la gouvernance des assureurs et des fonds de pension, et ils font référence pour la conduite de réformes dans certains pays », p.4.

³⁸¹ Voir le questionnaire en annexe.

³⁸² Synthèse réalisée par Emmanuelle Mazuyer.

Une vague de privatisations est intervenue au Royaume-Uni à partir des années 1980, ce qui a conduit à une consécration de l'efficacité du modèle de l'économie de marché, et à faire reposer la création de valeur et la croissance économique sur les entreprises privées. Avec ce mouvement de dérégulation est apparue la nécessité d'assurer la bonne gestion des entreprises par le respect des principes du gouvernement d'entreprise.

1- La genèse de la gouvernance d'entreprise au Royaume-Uni

L'évolution du gouvernement d'entreprise au Royaume-Uni a en particulier été accélérée par une série d'affaires – notamment les affaires BCCI³⁸³ et Maxwell³⁸⁴ – qui ont marqué le début des années 1990. Elles ont illustré l'ampleur des risques de fraude et d'escroquerie commises par des dirigeants de grandes entreprises privées opérant à l'échelle internationale, et ainsi encouragé l'édiction de règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise. Le rôle du *Financial Reporting Council* (FRC), autorité indépendante de régulation en matière de gouvernance d'entreprise et de régulation boursière, a été primordial. Le FRC est l'entité britannique en charge du respect des règles d'information financière et de bonne gouvernance des sociétés cotées au Royaume-Uni. Il établit les bonnes pratiques en matière de gouvernement d'entreprise et de *reporting*. En 1991, il a formé un comité présidé par Sir Adrian Cadbury, qui a publié en 1992 le Rapport Cadbury relatif aux aspects financiers du gouvernement d'entreprise. D'autres rapports l'ont suivi et révisé. Le Rapport Rutteman de 1994 concernait le contrôle interne et le *reporting* financier des sociétés cotées et immatriculées au Royaume-Uni. Le Rapport Greenbury de 1995 était relatif à la rémunération des dirigeants de PLC (Sociétés publiques à responsabilité limitée). Le Rapport Hampel a été rendu en 1998 sur le rôle et la rémunération des dirigeants, le rôle des actionnaires, et les procédures d'audit. Ils ont abouti au *Combined Code on Corporate Governance* (aujourd'hui *UK Corporate Governance Code*) en 1998

Le Rapport Turnbull de 1999 sur le contrôle interne des sociétés cotées a été révisé en 2005 sous l'intitulé *Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code*, puis remplacé

³⁸³ La Bank of Credit and Commerce International (BCCI) (*Banque de crédit et commerce internationale* en français), était une banque fondée au Pakistan en 1972. Banque du Moyen-Orient basée au Luxembourg, la BCCI a connu une faillite retentissante en 1991. Elle a été associée à diverses activités criminelles, en particulier le blanchiment d'argent au profit des cartels colombiens de la cocaïne et du général Noriega au Panama. Elle a aussi été associée au financement du terrorisme. En janvier 1992, la BCCI plaide coupable des charges d'escroquerie (*racketeering* en anglais), et a restitué \$550 millions destinés au remboursement des clients lésés par la fraude, aux États-Unis et à l'international. Après un procès de plus de 20 ans avec 150 plaignants, Abbas Gokal ancien président de Gulf Group et considéré comme le plus gros emprunteur individuel de la Bank of Credit and Commerce International (BCCI), est condamné à 14 ans de prison..

³⁸⁴ Robert Maxwell, homme d'affaires et magnat de la presse britannique, est retrouvé mort à 68 ans, en novembre 1991, suite à chute de son yacht alors qu'il est au large des îles Canaries. La cause officielle de sa mort est la noyade accidentelle, mais cette version des faits a été mise en cause, on a parlé de meurtre ou de suicide. Il aurait été un membre éminent du Mossad auquel il avait accordé des financements en détournant notamment les fonds de pension de son groupe. Il aurait été tué alors qu'il voulait récupérer l'argent prêté. Les services secrets israéliens auraient refusé et l'auraient éliminé de peur qu'il ne dévoile sur la place publique les nombreuses informations qu'il connaissait. À cause de leur gestion hasardeuse, ses entreprises ne lui ont pas survécu et ont fait faillite. Maxwell s'étant également livré à plusieurs malversations financières, l'écroulement de son groupe Maxwell a été rapide et total. Le rapport Cadbury sur le gouvernement de ces entreprises, établi en mai 1992, a été finalisé en décembre de la même année.

en 2014 par le rapport *FRC Risk Guidance*. Le Rapport Myners a suivi en 2001 concernant les bonnes pratiques d'investissement et de prises de décisions pour les fonds de pension.

En 2002, l'affaire Enron aux Etats-Unis a été un facteur additionnel encourageant la production de normes sur le gouvernement d'entreprise. Ont été publiés le Rapport Smith en 2003 sur les comités d'audit. Il a été révisé en 2012 sous l'intitulé *FRC Guidance on Audit Committees*. Le Rapport Higgs en 2003 était relatif au rôle des administrateurs indépendants. Les recommandations de ce rapport ont été remplacées par celles du *FRC Guidance on Board Effectiveness* en 2011. On peut aussi mentionner le *Rapport Tyson* de 2003 sur le recrutement et la formation des administrateurs indépendants, ainsi que le Rapport Walker de 2009 sur les bonnes pratiques de gouvernance pour les banques et institutions financières britanniques. Il est intervenu en réaction à la crise financière de 2008.

Le *UK Stewardship Code* de 2010, dont la version la plus récente date de 2012, est quant à lui un « Code de bonne conduite des investisseurs ». Il a pour but d'orienter leur comportement pour favoriser la performance sur le long terme des entreprises dans lesquelles ils investissent, et comprend sept principes directeurs :

1. *publicly disclose their policy on how they will discharge their stewardship responsibilities.*
2. *have a robust policy on managing conflicts of interest in relation to stewardship which should be publicly disclosed.*
3. *monitor their investee companies.*
4. *establish clear guidelines on when and how they will escalate their stewardship activities.*
5. *be willing to act collectively with other investors where appropriate.*
6. *have a clear policy on voting and disclosure of voting activity.*
7. *report periodically on their stewardship and voting activities.*

Le *UK Stewardship Code* est aussi appliqué sur la base du « *comply or explain* ». Cependant, contrairement au *UK Corporate Governance Code*, il n'est qu'une référence facultative pour les actionnaires et les fonds d'investissement. Ces derniers vont indiquer au FRC s'ils y adhèrent ou pas, après quoi le FRC publie une liste des investisseurs adhérents sur son site internet. C'est ainsi un outil d'autorégulation efficace qui permet de répondre à un besoin d'encadrer certaines pratiques, alors que la loi ne le fait pas.

Le Rapport Davies '*Women on boards*' de 2011 s'est intéressé, comme son nom l'indique, à la proportion de femmes siégeant aux conseils d'administration. Un objectif de 25 % minimum de femmes au sein des conseils d'administration des entreprises du FTSE 100 a été, entre autres, prévu à échéance de 2015.

Mais l'essentiel des règles applicables figurent dans *le UK Corporate Governance Code*. Le *Combined Code on Corporate Governance*, publié en 1998, couvre tous les aspects du gouvernement d'entreprise. Il est révisé environ tous les deux ans. Il a été révisé en 2003, 2006, 2008, 2010, 2012, 2014 et 2016. C'est aujourd'hui devenu le *UK Corporate Governance Code*, dont la version la plus récente date d'avril 2016. Le *UK Corporate Governance Code* peut être vu comme l'équivalent du Code AFEP-MEDEF en France. Il comprend cinq sections:

A. '*Leadership*'

- B. *'Effectiveness'*
- C. *'Accountability'*
- D. *'Remuneration'*
- E. *'Relations with Shareholders'*

Le Code est constitué de principes (principaux et annexes) et de dispositions (« provisions »). Les *Listing Rules* prévoient que les sociétés doivent appliquer le Code conformément au principe « se conformer ou s'expliquer ». Le principe *comply or explain* est au cœur du *UK Corporate Governance Code*. Les entreprises doivent en respecter les dispositions, et à défaut expliquer pourquoi elles ne les respectent pas. En vertu des règles de cotation, ce Code est une référence obligatoire pour la plupart des sociétés cotées au Royaume-Uni.

Plus précisément, en application des *FCA Listing Rules* (9.8.6 R et LR 9.8.7 R), le *UK Corporate Governance Code* s'applique aux sociétés cotées sur le « *Premium Listing* », ayant leur siège social au Royaume-Uni ou à l'étranger. Conformément aux règles de marché précitées, les sociétés concernées doivent préciser comment elles appliquent les « *Main Principles* » du Code. Certaines dispositions peuvent ne pas être appliquées par les sociétés en-dessous du FTSE 350.

Les PME cotées, qui ne sont pas soumises à l'obligation d'appliquer le « *UK Corporate Governance Code* », peuvent se référer à un Code intitulé « *Corporate Governance Code for Small and Mid-Size Quoted Companies* » créé en 2013 par une entité privée, *The Quoted Companies Alliance*, le Code étant gratuitement mis à disposition des adhérents de cette association.

Le contrôle de l'application du Code est fait par le FRC. Il recourt à des prestataires et études externes (cabinet de consultant, université) pour l'analyse statistique des informations sur le gouvernement d'entreprise. Ainsi le dernier rapport du FRC de 2015 se base notamment sur les études réalisées par Grant Thornton et Manifest, dont l'analyse portait sur les sociétés du FTSE 350. En 2014, l'étude portait sur 307 sociétés du FTSE 350. Les rapports du FRC consacrent également un chapitre à l'analyse des explications en vertu du principe « *comply or explain* ».

2- Les différentes thématiques du Code

a- La séparation des fonctions

Concernant la séparation des fonctions de président et de directeur général, la provision A.3.1. du Code prévoit que le directeur général ne peut pas être nommé président de la même société. Si, exceptionnellement, le conseil décide de le nommer, il doit consulter les actionnaires principaux en amont et expliquer ses raisons dans le rapport annuel. Concernant la mention de la fonction d'administrateur référent, le Code de gouvernement d'entreprise fait référence à la possibilité de nommer un administrateur référent parmi les membres du conseil.

b- Les administrateurs indépendants

Concernant le recours à un administrateur référent, le Code indique que l'administrateur référent est désigné parmi les administrateurs indépendants. A ce titre, l'administrateur référent est qualifié de « *senior independent director* ». Ses missions sont également précisées. L'administrateur référent doit organiser, au moins une fois par an, des réunions hors la présence des administrateurs exécutifs afin d'évaluer la performance du président du conseil et d'aborder les sujets qui lui paraissent importants. Il est le contact privilégié des actionnaires. L'administrateur indépendant ne peut recevoir de rémunération supplémentaire importante de la société en dehors de celle perçue comme membre non exécutif du conseil. La durée maximale de son mandat est de neuf ans à partir de la première élection. Il y a un critère relatif à l'existence de relations d'affaires significatives entre les administrateurs et la société, directement ou indirectement. En revanche, il n'établit pas de critère d'appréciation de ce caractère significatif.

Le Code recommande expressément, à titre de meilleure pratique, que le « *chairman* » (président du conseil) soit désigné parmi les membres indépendants.

c- La diversité

Concernant la diversité, il a été recommandé dans le cadre d'un rapport sur la diversité de février 2011³⁸⁵ que les sociétés du FTSE-100 atteignent un quota de 25 % en 2015 et que celles du FTSE-350 établissent et publient leurs propres objectifs à atteindre. Le gouvernement britannique préfère éviter les quotas obligatoires mais pourrait envisager cette option si les entreprises ne progressent pas d'elles-mêmes³⁸⁶.

d- La participation des salariés

Le rôle des salariés dans la gouvernance des entreprises n'a pas traditionnellement été un sujet majeur pour le gouvernement d'entreprise britannique - certainement d'une perspective légale. Dans le *Companies Act* de 2006, la section 172, note "qu'un directeur d'une entreprise doit agir dans la façon dont il considère, en toute bonne foi, serait le plus probable de promouvoir le succès de l'entreprise au profit de ses membres dans l'ensemble et ce faisant prendre garde (parmi d'autres matières)- [...] (b) aux intérêts des salariés de l'entreprise, [...]". Il y a également des dispositions sur l'information et la consultation des salariés issues des directives européennes.

L'actionnariat salarié est *depuis longtemps possible et n'exige pas de régime légal spécifique*. Le rapport de 2012 "*Nuttall Review of Employee Ownership*" a noté que « beaucoup d'entreprises ont déjà des plans d'intéressement ou d'actionnariat salarié, permettant aux salariés de posséder des parts financières de leur entreprise et a recommandé certaines options pour augmenter cet actionnariat salarié, notamment par une simplification des différents mécanismes existants.

A côté, voire en opposition avec ces dispositions, le gouvernement, en septembre 2013, a présenté un nouveau "statut d'Actionnaire" pour les salariés (« *employee shareholder* ») en droit du travail. Ce statut, exposé dans la section 205A de l'*Employment Relations Act* de

³⁸⁵ <https://www.gov.uk/government/collections/women-on-boards-reports>

³⁸⁶ http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/womenonboards/womenonboards-factsheet-uk_en.pdf

1996, a conditionné l'accès des salariés à certains droits clés du droit du travail comme la protection contre le licenciement injustifié et le paiement des heures complémentaires à une prise de participation dans l'entreprise de leur employeur d'au minimum de 2,000 £ (approximativement 2 300 €). Les parts peuvent être conçues afin d'être sans droit de vote et sans paiement de dividende. Cette réforme est non seulement en contradiction avec une grande partie des mécanismes tant du droit du travail que du droit des sociétés, et se révèle aussi inutilement complexe.

e- Les rémunérations

La part variable de la rémunération est conditionnée à des critères de performance. Le Code indique que les critères de performance doivent prendre en considération les procédures de contrôle interne et de gestion des risques définies par le conseil. Il est prévu que les rémunérations variables doivent inclure des mécanismes de restitutions des rémunérations (« *claw back* »). Il n'existe pas de plafond d'indemnités de départ mais au Royaume-Uni, le Code recommande au comité des rémunérations d'examiner attentivement, lors de la nomination des dirigeants, quelles rémunérations ils percevraient en cas de départ anticipé (provision D.1.4).

De plus, le Code indique que la durée de la période de préavis des dirigeants doit être fixée au maximum chaque année. Jusqu'en 2013, le rapport annuel devait comprendre des détails sur tous les contrats des dirigeants dont la période de préavis était supérieure à un an ou qui contenaient des dispositions pour les indemnités de départ prédéterminées qui excédaient un an de salaire et avantages (*Listing Rule 9.8.8 (8)*). Cette disposition a été supprimée car les règles relatives à la rémunération des dirigeants des sociétés cotées³⁸⁷ du *Department for Business, Innovation & Skills*³⁸⁸, applicables depuis le 1^{er} octobre 2013, imposent plus largement la transparence de toutes les obligations contractuelles qui ont un impact sur le salaire ou les indemnités pour perte d'emploi. Il n'y a pas de précisions sur les modalités de calcul de la rémunération.

3- Les grandes lignes du système

En résumé, les points clés du gouvernement d'entreprise au Royaume-Uni sont, d'après le FRC :

- Un unique conseil d'administrateurs, responsables collectivement pour le succès durable de l'entreprise ;
- Un président et un directeur général distincts ;
- Un conseil d'administration composé de moitié au moins par des administrateurs indépendants ;
- Des comités d'audit et de rémunération indépendants et puissants ;
- Une évaluation annuelle par le conseil de sa performance ;
- Des procédures décisionnelles transparentes pour le recrutement et la fixation de la rémunération des dirigeants ;

³⁸⁷ Définies dans le *Company Act* de 2006, soit environ 900 sociétés.

³⁸⁸ CP13/7 *Consequential Changes to the Listing Rules*.

- Des droits substantiels accordés aux actionnaires, pour les encourager à s'intéresser au fonctionnement des entreprises dans lesquelles ils ont investi.

Le FRC a cherché à établir un système de contrôle et de contrepouvoirs. Il considère qu'il est préférable de n'édicter que de la '*soft law*', afin d'éviter que des règles légales trop détaillées et coûteuses à mettre en place ne viennent faire obstacle à l'esprit d'innovation des entreprises et à la croissance économique. Cette volonté est illustrée par le fait que le *UK Corporate Governance Code* et le *UK Stewardship Code* ne font respectivement que 36 et 14 pages. Les entreprises britanniques conservent une marge de manœuvre plutôt large quant à la manière dont elles peuvent s'organiser, tant qu'elles respectent un certain nombre de bonnes pratiques, énoncées en termes généraux.

4- Les projets de révision du cadre actuel

En juin 2016, plusieurs projets de révision du cadre actuel ont été initiés³⁸⁹ :

- Révision des lignes directrices pour les comités d'audit (*Guidance on Audit Committee*)
- Révision des standards d'audit et d'éthique (*Auditing and Ethical Standards*)
- Révision du Code de gouvernement d'entreprise (*UK Corporate Governance Code*)

Les objectifs sont une mise à jour des lignes directrices en vue de l'actualisation du cadre législatif du Royaume-Uni relatif au comité d'audit et à la nomination des auditeurs, suite à l'entrée en vigueur du nouveau régime européen de l'audit³⁹⁰.

Il s'agit aussi de renforcer la confiance des investisseurs et soutenir l'indépendance des auditeurs en prohibant certaines situations susceptibles de créer des conflits d'intérêts. Dans l'objectif d'une réglementation proportionnée, les standards autorisent parfois les auditeurs, dans certaines circonstances, à proposer une assistance supplémentaire aux PME.

Le Code de gouvernement d'entreprise a ainsi été modifié : le comité d'audit doit désormais disposer de compétences appropriées correspondant au secteur d'activité de l'entreprise ; le comité d'audit propose toujours la nomination, le renouvellement et la révocation d'un auditeur externe ; le rapport annuel doit présenter, le cas échéant, les appels d'offres des auditeurs externes dans une section séparée.

B-La Belgique³⁹¹

En Belgique, la gouvernance d'entreprise, encore appelée gouvernement d'entreprise, « recouvre un *ensemble de règles et de comportements* qui déterminent comment les sociétés sont gérées et contrôlées ». Une bonne gouvernance d'entreprise atteindra son objectif en établissant un *équilibre adéquat entre le leadership, l'esprit d'entreprise et la performance*, d'une part, et le contrôle ainsi que la conformité à ces règles, d'autre part.

³⁸⁹ Publication du FRC du 27 avril 2016.

³⁹⁰ Directive 2014/56/UE et règlement UE 537/2014 (dits « Audit ») précités.

³⁹¹ Synthèse à partir des réponses d'Auriane Lamine, Docteure en droit de l'Université Catholique de Louvain.

La bonne gouvernance doit être intégrée dans les valeurs de l'entreprise. Elle fournit des mécanismes destinés à assurer le *leadership, l'intégrité et la transparence* dans le processus de prise de décisions. Elle doit aider à *fixer les objectifs* de la société, les *moyens* de les atteindre et la *façon d'évaluer* les performances. Ces objectifs doivent être conformes aux intérêts de la société, de *ses actionnaires ainsi que des autres parties prenantes (stakeholders)*.

La gouvernance d'entreprise exige également un contrôle, à savoir l'évaluation effective des performances, la gestion attentive des risques potentiels et une supervision appropriée de la conformité aux procédures et processus agréés. Il s'agit surtout de vérifier le fonctionnement effectif des systèmes de contrôle, la gestion des conflits d'intérêts potentiels et la mise en œuvre de contrôles suffisants destinés à *éviter tout abus de pouvoir*. » (Code Belge de Gouvernance d'entreprise, préambule, 2009).

1) Le cadre de la gouvernance d'entreprise

a- Le cadre juridique

Le Code belge de gouvernance d'entreprise, adopté en 2009, se substitue à un premier « Code Lippens » de 2004. Tous deux ont été adoptés par la « *Commission Corporate Governance* »³⁹², « créée à l'initiative de la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA, devenue FSMA), de la Fédération des entreprises de Belgique (fédération représentative des employeurs la plus large en Belgique) et d'Euronext Brussels. Le texte est également repris dans son intégralité dans un arrêté royal du 6 juin 2010³⁹³. Le Code a été révisé en 2009 car malgré le succès établi du premier Code auprès des sociétés cotées du BEL20, la Commission a conclu que des améliorations pouvaient être opérées. L'influence de la crise et de la très médiatisée « affaire Fortis »³⁹⁴ ont aussi eu un impact. Cette révision du Code comporte des changements assez substantiels.

Le principe « *comply or explain* » est exprimé dans le Code de 2009 (sous le principe 9, la société assure une publication adéquate de sa gouvernance d'entreprise) : « 9.4 La société indique, à la fois, dans sa Déclaration GE et dans sa Charte GE, qu'elle a adopté le présent Code comme son Code de référence. Si la société ne s'est pas totalement conformée à une ou plusieurs dispositions du présent Code, elle en explique les raisons dans la Déclaration GE (« se conformer ou expliquer »). Mais l'article 3 de la loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes (...) modifie le Code des sociétés dans un sens qui donne une portée juridique plus grande au principe. L'article 3 dispose que l'article 96 du Code des sociétés, modifié par les lois des 9 juillet 2004, 13 janvier 2006 et 17 décembre 2008, dont le texte actuel formera le paragraphe 1^{er}, est complété ainsi :

³⁹² voir <http://www.corporategovernancecommittee.be/> et <http://www.corporategovernancecommittee.be/fr/propos-du-Code-2009/Code-belge-de-gouvernance-dentreprise-2009>

³⁹³ Arrêté royal portant désignation du Code de gouvernement d'entreprise à respecter par les sociétés cotées (<http://www.ejustice.just.fgov.be/>)

³⁹⁴ Le site d'information Wikipédia en donne un bon résumé : <https://fr.wikipedia.org/wiki/Fortisgate>

"Pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché visé à l'article 4, **le rapport de gestion comprend également une déclaration de gouvernement d'entreprise**, qui en constitue une section spécifique et contient au moins les informations suivantes :

1° la désignation du Code de gouvernement d'entreprise que la société applique, ainsi qu'une indication de l'endroit où ledit Code peut être consulté publiquement ainsi que, le cas échéant, les informations pertinentes relatives aux pratiques de gouvernement d'entreprise appliquées allant au-delà du Code retenu et des exigences légales, avec indication de l'endroit où cette information est disponible;

2° pour autant qu'une société n'applique pas intégralement le Code de gouvernement d'entreprise visé au 1°, une indication des parties du Code de gouvernement d'entreprise auxquelles elle déroge et les raisons fondées de cette dérogation; (...) » « le Roi peut, par un arrêté délibéré en Conseil des Ministres, **désigner un Code de gouvernement d'entreprise qui s'appliquera obligatoirement**, de la manière prévue à l'alinéa 1^{er}, 1° ».

L'arrêté royal susmentionné fixe que : « Article 1^{er}. Le Code belge de gouvernance d'entreprise 2009, comme inclus en annexe, est le seul Code applicable au sens de l'article 96, § 2, du Code des sociétés ».

A côté du Code, plusieurs lois sont particulièrement dignes d'intérêt, car elles contribuent également à définir les contours de la *corporate governance* en droit belge. La loi du 2 août 2002 modifiant le Code des Sociétés, introduit des règles contraignantes relatives à la Responsabilité des administrateurs, la règlementation des conflits d'intérêts dans les sociétés cotées, l'indépendance des commissaires, la tenue des AG. Toutes ces mesures ont été intégrées au Code des sociétés et sont devenues contraignantes. Contrairement aux dispositions relatives à la déclaration de gouvernement, elles ne sont pas applicables qu'aux sociétés cotées.

Parmi les mesures importantes que la loi fixe, on note qu'elle ouvre la *possibilité* (donc n'oblige pas) des CA des Sociétés Anonymes à créer un comité de direction en leur sein. Elle ouvre aussi la possibilité pour les membres de l'AG de prendre des décisions sans se réunir en personne. La loi du 6 avril 2010 évoquée ci-dessus, introduit également des dispositions dans le Code des Sociétés. En plus de l'obligation de publication de déclaration annuelle mentionnée plus haut la loi impose aux sociétés cotées :

- la rédaction et la publication d'un rapport de rémunération : « Art. 3 § 3. Pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché visé à l'article 4, la déclaration de gouvernement d'entreprise visée au paragraphe 2 comprend également le rapport de rémunération, qui en constitue une section spécifique. Le rapport de rémunération visé à l'alinéa précédent contient au moins les informations suivantes (...) » : le rapport doit comprendre 11 éléments principaux. Il s'agit en particulier d'informations à la fois sur les principes fixés pour établir les rémunérations des dirigeants, et d'informations d'ordre individuel sur ces rémunérations.
- La mise en place d'un comité de rémunération, chargé de formuler des recommandations au CA concernant les rémunérations (Art. 7 de la loi, avec consultation de l'AG).

Elle fixe encore des règles en matière d'encadrement des rémunérations des administrateurs exécutifs en plafonnant les indemnités de départ (Art.9, dépassement possible mais alors approbation de l'AG nécessaire), et en régulant la rémunération variable (Art. 13 à 20).

La loi du 17 décembre 2008 introduit dans le Code des sociétés l'obligation pour les sociétés cotées d'installer un comité d'audit (Art. 526bis et s. du Code des Sociétés). La loi du 20 décembre 2010 crée des droits supplémentaires pour les actionnaires (vote par voie électronique, proposition de sujets à l'ordre du jour s'ils détiennent au moins 3 % du capital). La loi du 28 juillet 2011 impose le respect d'un quota de représentation de femmes dans le CA. Le non-respect entraîne des sanctions.

Il faut encore noter qu'il existe une « *soft law* » en droit belge, distinct du Code de 2009 mentionné plus haut et notamment, le Code Buysse, un Code de *corporate governance* adressé aux sociétés non cotées. Il n'a pas fait l'objet d'une désignation légale. Il reste donc de la pure « *soft law* »³⁹⁵. Les circulaires de la CBFA, ajd FSMA (*Financial Services and Market Authority*) et la BNB (Banque nationale de Belgique), autorités indépendantes investies de certains pouvoirs réglementaires par l'Etat, jouent aussi un rôle dans le contrôle du respect des règles pour les sociétés cotées. Il arrive qu'elles adressent des *recommandations de Corporate Governance* dans des « Circulaires » ou autres documents de *soft law*. Ces recommandations visent surtout les secteurs de la banque, de l'assurance et du crédit.

Le système belge de *corporate governance* est donc caractérisé par l'existence plusieurs éléments complémentaires : des obligations de publicité à charge des sociétés cotées avec référence obligatoire à un Code, des dispositions éparses dans le Code des Sociétés, et des recommandations sans valeur juridique trouvées dans de la « *soft law* ».

b- Les destinataires des bonnes pratiques

La loi de 2010 qui établit entre autres l'obligation de publier une déclaration sur la gouvernance d'entreprise (voy *supra*) renvoie à l'article 4 du Code des sociétés : « Art. 4. Les sociétés cotées sont les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé au sens de l'article 2, 3°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. ». Les obligations visent donc exclusivement les sociétés cotées. Le Code de 2009 s'adresse explicitement aux sociétés cotées mais rien n'empêche en pratique qu'il soit mobilisé par des entreprises non cotées.

Certaines dispositions du Code des sociétés touchant à la gouvernance d'entreprise ne s'appliquent pas seulement aux sociétés cotées.

Les critères de la taille et de l'effectif salarié peuvent parfois être ajoutés, par exemple, la création du *comité de rémunération* n'est pas toujours obligatoire. Dans les sociétés répondant, sur une base consolidée, à au moins deux des trois critères suivants :

a) nombre moyen de salariés inférieur à 250 personnes sur l'ensemble de l'exercice concerné,

³⁹⁵ <http://www.Codebuysse.be>

- b) total du bilan inférieur ou égal à 43.000.000 euros,
- c) chiffre d'affaires net annuel inférieur ou égal à 50.000.000 euros,

La constitution d'un comité de rémunération au sein du conseil d'administration n'est pas obligatoire (...) » (Loi de 2010, art. 7, devenu Art. 526quater du Code des sociétés). Des critères quasiment similaires prévalent pour la création du *comité d'audit*, introduit dans la loi de 2008.

Enfin, certaines obligations particulières ne visent que des actionnaires détenant un certain pourcentage du capital ; ou ne sont plus applicables si tout le capital est détenu par très peu d'actionnaires. Mais ces critères ne conditionnent pas l'application de tout le corpus de règles sur la gouvernance d'entreprise.

Comme on l'a vu, l'exigence de *reporting* n'est pas la seule manière de mettre en œuvre les règles de bonne gouvernance ; il existe aussi des obligations fixées directement dans la loi : création de comités, certains droits des actionnaires.

Le *reporting* est cependant l'une de mesures principales de gouvernance d'entreprise. Sa fréquence est annuelle puisqu'il s'agit de publier une déclaration de gouvernement d'entreprise qui est l'une des parties du rapport annuel de gestion. Il n'y a pas de modèle préconisé pour le *reporting*, cela dit de nombreuses organisations liées à la Commission de *Corporate Governance*, ainsi que celle-ci, publient à échéances régulières des conseils et lignes directrices, qui concernent notamment la meilleure manière d'effectuer son *reporting* et d'appliquer le principe de *comply or explain*.

c- Des sanctions contrastées

Concernant les sanctions relatives au non-respect des obligations, il faut distinguer en fonction de la source de ces obligations. Si c'est une application volontaire du Code qui est visée, aucune sanction n'est prévue au-delà de la « sanction du marché » : on gage que les entreprises ne respectant pas leurs engagements seront moins prises au sérieux par leurs clients ou investisseurs, surtout si ceux-ci accordent de l'importance à l'éthique dans la gestion.

Les sociétés cotées doivent quant à elles publier la déclaration sur le gouvernement d'entreprise, basée sur le Code de 2009, et préciser et justifier lorsqu'elles s'écartent des principes. Cette publication, et la justification d'écarts pris par rapport aux principes du Code (*comply or explain*) sont des obligations légales, dont la violation peut être sanctionnée. La violation des principes du Code, par contre, ne conduit à aucune sanction légale, même pour ces sociétés.

Des discussions existent quant à la possibilité de donner une valeur juridique aux règles du Code en les intégrant directement dans les « statuts » de la société : les positions sont débattues sur la question. Il est en tout cas clair que ces règles peuvent servir de référent d'interprétation dans certains contentieux (notamment de responsabilité des administrateurs).

Des sanctions existent en cas de violation des autres règles de gouvernance d'entreprise fixées dans la loi. La nature des sanctions dépend de celle de chacun de ces dispositifs. Si la loi ne prévoit qu'une « possibilité » d'agir, mais que la société n'en fait pas usage, aucune sanction n'est prévue. Si la loi fixe une obligation, la responsabilité (solidaire) des administrateurs peut être engagée en cas de manquement (par exemple manquement à l'obligation de publication de la Déclaration d'entreprise ou de la mise en place d'un comité). Dans certains cas, c'est la nullité de l'acte qui est prévue si les règles prévues ne sont pas respectées (par exemple en matière de conflits d'intérêts).

d- Le principe *comply or explain*

Le Code 2009 précise que « le Code est basé sur le principe « se conformer ou expliquer » (« *comply or explain* »). Ce principe, soutenu par l'OCDE, est reconnu par la Directive 2006/46/CE, qui dispose que les sociétés cotées doivent publier une déclaration d'entreprise. La flexibilité de ce principe a été préférée à une application stricte et rigide d'un ensemble détaillé de règles pour prendre en considération les spécificités des sociétés, comme leur taille, la structure de leur actionariat, leurs activités, leur profil de risques et leur structure de gestion », insistant donc sur la flexibilité de l'approche.

Comme le principe est repris dans la loi de 2010, on en retrouve mention dans les travaux préparatoires de celle-ci : « Les travaux préparatoires de la loi du 6 avril 2010 rappelaient d'ailleurs avec justesse la philosophie de l'approche du Code, en ces termes: « Ce Code contient des principes libellés en termes très généraux auxquels il ne peut pas être dérogé, des dispositions ou recommandations auxquelles il peut être dérogé moyennant justification (selon la règle “*comply or explain*” - appliquer ou s'expliquer) et des lignes de conduite qui sont de simples recommandations et dès lors ne sont pas soumises à l'obligation de se conformer ou de s'expliquer. Il constitue “un Code de conduite auquel ses destinataires sont invités à adhérer, en sorte que le non-respect du Code, même de celles de ses règles élevées au rang de “principes”, n'est pas susceptible d'une autre sanction que celle du marché” ». Ces mêmes travaux préparatoires poursuivent en indiquant que la sanction du marché se traduit surtout dans le fait que le non-respect des règles de gouvernance d'entreprise peut conduire les investisseurs à se détourner de la société en question, ce qui engendre des conséquences notamment au niveau de la valeur des titres de la société. Ils rappellent enfin le contrôle de l'application du Code par les actionnaires d'une part, et par la Commission bancaire, financière et des assurances, (désormais, la FSMA) d'autre part. Ce contrôle de la FSMA se situe au niveau de la publicité recommandée par le Code et de la vérification de l'application du principe “*comply or explain*” »³⁹⁶. Les débats autour de ce que signifie un « bon *explain* », surtout après la recommandation de la Commission en 2014, sont toujours vifs en Belgique.

2 - Les règles de bonne gouvernance

Les règles sont présentes à la fois dans le Code 2009 et dans le Code des Sociétés, selon l'articulation précisée ci-dessus. Il arrive donc que ces règles soient sanctionnées

³⁹⁶ Rapport publié par Linklaters, septembre 2011, http://www.corporategovernancecommittee.be/sites/default/files/generated/files/page/20120208-etude_linklaters_.pdf

différemment. L'application du Code fait l'objet d'un *reporting* sur base du principe *comply or explain*. Mais le non-respect du Code, en tant que tel, n'est pas sanctionné si ce n'est, « par le marché ». Le non-respect des règles trouvées dans la loi, par contre, peut être sanctionné. Pour être tout à fait complet, ce questionnaire devrait être complété avec les dispositions contenues dans les différents documents de *soft law* mentionnés plus haut.

a- En matière de cumul des mandats

Selon la proposition A1.5 du Code de 2009 (sous le principe 1 la société adopte une structure claire de gouvernance d'entreprise): « 1.5 Une séparation nette des responsabilités à la tête de la société est opérée entre, d'une part, la responsabilité de la conduite du conseil d'administration et, d'autre part, la responsabilité exécutive de la conduite des activités de la société. La même personne ne peut pas exercer à la fois la présidence du conseil d'administration et la fonction de Chief Executive Officer (ci-après, «CEO»). La répartition des responsabilités entre le président du conseil d'administration et le CEO est clairement établie, mise par écrit et approuvée par le conseil d'administration».

La proposition 4.5 du Code de 2009 (sous le principe 4. la société instaure une procédure rigoureuse et transparente pour la nomination et l'évaluation du conseil d'administration et de ses membres) prévoit ensuite que « Les administrateurs non exécutifs sont dûment informés de l'étendue de leurs obligations, en particulier en ce qui concerne le temps qu'ils devront consacrer à l'exercice de leur mandat. Ils ne peuvent envisager d'accepter plus de cinq mandats d'administrateur dans des sociétés cotées. Les modifications apportées aux autres engagements significatifs ainsi que les nouveaux engagements en dehors de la société sont communiqués au président du conseil d'administration au moment où ils surviennent ».

b-En matière de comités

Règles générales

Dans le Code de 2009, il est prévu, au Principe 5, que le conseil d'administration constitue des comités spécialisés ayant pour mission de procéder à l'examen de questions spécifiques et de le conseiller à ce sujet. La prise de décisions reste une compétence collégiale du conseil d'administration. Le conseil d'administration établit et publie le règlement d'ordre intérieur de chaque comité dans la Charte GE. Il décrit également la composition et le mode de fonctionnement de chaque comité dans la Déclaration GE. Le président du conseil d'administration veille à ce que le conseil d'administration nomme les membres et le président de chaque comité. Chaque comité comprend au moins trois membres. La durée du mandat comme membre d'un comité n'excède pas celle du mandat d'administrateur. Les comités du conseil d'administration sont habilités à demander des conseils professionnels externes aux frais de la société après en avoir informé le président du conseil d'administration. Après chacune de ses réunions, chaque comité fait rapport au conseil d'administration sur ses conclusions et recommandations.

Le Code des sociétés, quant à lui, stipule que, selon l'Article 522, « le conseil d'administration peut créer en son sein et sous sa responsabilité un ou plusieurs comités consultatifs. Il définit leur composition et leur mission]».

Comité d'audit

Instaurer un comité d'audit est une obligation légale depuis la loi du 17 décembre 2008. L'Article 526bis du Code des sociétés impose que les sociétés cotées constituent un comité d'audit au sein de leur conseil d'administration. Le comité d'audit est composé de membres non exécutifs du conseil d'administration. Au moins un membre du comité d'audit est un administrateur indépendant au sens de l'article 526ter, et est compétent en matière de comptabilité et d'audit. Dans les sociétés répondant, sur une base consolidée, à au moins deux des trois critères suivants : (...) la constitution d'un comité d'audit au sein du conseil d'administration n'est pas obligatoire, mais les fonctions attribuées au comité d'audit doivent alors être exercées par le conseil d'administration dans son ensemble.

Sans préjudice des missions légales du Conseil d'administration, le comité d'audit est au moins chargé des missions suivantes :

- a) suivi du processus d'élaboration de l'information financière;
- b) suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société;
- c) s'il existe un audit interne, suivi de celui-ci et de son efficacité;
- d) suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés, en ce compris le suivi des questions et recommandations formulées par le commissaire et le cas échéant par le réviseur d'entreprises chargé du contrôle des comptes consolidés;
- e) examen et suivi de l'indépendance du commissaire et le cas échéant du réviseur d'entreprises chargé du contrôle des comptes consolidés, en particulier pour ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à la société.

Le comité d'audit fait régulièrement rapport au conseil d'administration sur l'exercice de ses missions, au moins lors de l'établissement par celui-ci des comptes annuels, des comptes consolidés et, le cas échéant, des états financiers résumés destinés à la publication.

Comité de rémunération

La création du comité de rémunération procède également d'une obligation légale, posée par la loi du 6 avril 2010. L'article 526quater du Code des sociétés prévoit que « les sociétés dont les actions sont admises à la négociation sur un marché visé à l'article 4 constituent un comité de rémunération au sein de leur conseil d'administration ». Le comité de rémunération est composé de membres non exécutifs du conseil d'administration. Sont notamment présumés membres exécutifs du conseil d'administration tout administrateur qui est membre du comité de direction et tout administrateur qui s'est vu déléguer la gestion journalière. Le comité de rémunération est composé d'une majorité d'administrateurs indépendants et possède l'expertise nécessaire en matière de politique de rémunération. Le président du conseil d'administration ou un autre administrateur non exécutif préside le comité.

Sans préjudice des missions légales du conseil d'administration, le comité de rémunération est au moins chargé des missions suivantes :

a) le comité de rémunération formule des propositions au conseil d'administration sur la politique de rémunération des administrateurs, des membres du comité de direction, des autres dirigeants visés à l'article 96, § 3, dernier alinéa, et des délégués à la gestion journalière et, s'il y a lieu, sur les propositions qui en découlent et qui doivent être soumises par le conseil d'administration aux actionnaires;

b) le comité de rémunération formule des propositions au conseil d'administration sur la rémunération individuelle des administrateurs, des membres du comité de direction, des autres dirigeants visés à l'article 96, § 3, dernier alinéa, et des délégués à la gestion journalière, y compris la rémunération variable et les primes de prestation à long terme, liées ou non à des actions, octroyées sous forme d'options sur actions ou autres instruments financiers, et les indemnités de départ, et, s'il y a lieu, sur les propositions qui en découlent et qui doivent être soumises par le conseil d'administration aux actionnaires;

c) le comité de rémunération prépare le rapport de rémunération qui est inséré par le conseil d'administration dans la déclaration visée à l'article 96, § 2;

d) le comité de rémunération commente le rapport de rémunération lors de l'assemblée générale annuelle des actionnaires.

Le comité de rémunération se réunit au moins deux fois par an et chaque fois qu'il l'estime nécessaire pour l'exécution de ses missions. Le comité de rémunération fait régulièrement rapport au conseil d'administration sur l'exercice de ses missions. Le conseil d'administration communique le rapport de rémunération au conseil d'entreprise ou, à défaut, aux représentants des travailleurs au comité de prévention et de protection au travail ou, à défaut, à la délégation syndicale. Le représentant principal des administrateurs exécutifs, le président du comité de direction, le représentant principal des autres dirigeants visés à l'article 96, § 3, dernier alinéa, ou le représentant principal des délégués à la gestion journalière participe avec voix consultative aux réunions du comité de rémunération lorsque celui-ci traite de la rémunération des autres administrateurs exécutifs, des autres membres du comité de direction, des autres dirigeants visés à l'article 96, § 3, dernier alinéa, ou des délégués à la gestion journalière.

Avant l'adoption de la loi, seules les dispositions du Code 2009 étaient applicables, qui préconisaient déjà la constitution d'un comité de rémunération (Voir Annexe E du Code). *A priori*, seule la loi s'applique pour les sociétés cotées, mais ce qui n'est pas réglé dans la loi et bien dans le Code doit légalement être justifié selon le principe *comply or explain*, si une société décidait de s'en écarter. Par exemple on trouve cette règle, non visée dans la loi : « 5.4./8 Le comité de rémunération réexamine régulièrement (au moins tous les deux ou trois ans) son règlement d'ordre intérieur, évalue sa propre efficacité et recommande au conseil d'administration les ajustements nécessaires. »

Comité de direction

La création d'un comité de direction est une *possibilité* ouverte par la loi de 2002. L'article 524bis du Code des sociétés stipule que « les statuts peuvent autoriser le conseil d'administration à déléguer ses pouvoirs de gestion à un comité de direction, sans que cette délégation puisse porter sur la politique générale de la société ou sur l'ensemble des actes réservés au conseil d'administration en vertu d'autres dispositions de la loi. Si un comité de direction est institué, le conseil d'administration est chargé de surveiller celui-ci ».

Le comité de direction se compose de plusieurs personnes, qu'ils soient administrateurs ou non. Les conditions de désignation des membres du comité de direction, leur révocation, leur rémunération, la durée de leur mission et le mode de fonctionnement du comité de direction, sont déterminés par les statuts ou, à défaut de clause statutaire, par le conseil d'administration. Les statuts peuvent conférer à un ou à plusieurs membres du comité de direction, le pouvoir de représenter la société, soit seuls, soit conjointement. Si un membre du comité de direction a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération relevant du comité, il doit le communiquer aux autres membres avant la délibération du comité. Sa déclaration, ainsi que les raisons justifiant l'intérêt opposé précité doivent figurer au procès-verbal du comité de direction qui doit prendre la décision. Si la société a nommé un ou plusieurs commissaires, le membre du comité de direction concerne doit également en informer ces commissaires.

Comité de nomination

La création d'un comité de nomination est prévue uniquement par le Code de 2009, il n'y pas d'obligation légale. L'Annexe D du Code de 2009 prévoit que « Le conseil d'administration constitue un comité de nomination composé majoritairement d'administrateurs non exécutifs indépendants ». Le président du conseil d'administration ou un autre administrateur non exécutif préside le comité. Le président du conseil d'administration peut être associé à la discussion mais ne préside pas le comité de nomination lorsque celui-ci est appelé à traiter de la désignation de son successeur. Le comité de nomination formule des recommandations au conseil d'administration concernant la nomination des administrateurs, du CEO et des autres membres du management exécutif.

Il établit des procédures de nomination pour les administrateurs, le CEO et les autres membres du management exécutif ; évalue périodiquement la taille et la composition du conseil d'administration et soumet des recommandations au conseil d'administration en vue de modifications éventuelles ; identifie et propose à l'approbation du conseil d'administration les candidats aux fonctions vacantes à pourvoir ; donne son avis sur les propositions de nominations émanant d'actionnaires ; examine dûment les questions relatives aux successions.

Le comité de nomination examine les propositions faites par des parties concernées, y compris le management et les actionnaires. En particulier, le CEO est habilité à soumettre des propositions au comité de nomination, et à être dûment consulté par celui-ci, surtout pour les questions relatives aux administrateurs exécutifs ou au management exécutif. Le comité de nomination se réunit au moins deux fois par an et chaque fois qu'il le juge nécessaire pour l'exécution de ses obligations. Il réexamine régulièrement (au moins tous les deux ou trois ans) son règlement d'ordre intérieur, évalue sa propre efficacité et recommande au conseil d'administration les ajustements nécessaires. »

c-En matière de rémunérations des administrateurs

Le Code de 2009 distingue entre les administrateurs non-exécutifs et les « administrateurs ou managers exécutifs ». Des règles différentes leur sont applicables.

- **Missions spécifiques :**

La rémunération des administrateurs non exécutifs prend en compte leur rôle en tant qu'administrateur ordinaire, et leurs rôles spécifiques en qualité de président du conseil d'administration, de président ou de membre des comités, ainsi que les responsabilités en découlant et le temps consacré à leurs fonctions (Code de 2009).

- **Rémunération variable :**

Plusieurs dispositions légales encadrent le recours à la rémunération variable pour les administrateurs. L'article 520bis du Code des sociétés dispose que « Dans les sociétés dont les actions sont admises à la négociation sur un marché, les critères qui rendent variable l'attribution d'une rémunération à un administrateur exécutif font l'objet d'une mention les reprenant de manière expresse dans les clauses contractuelles ou autres qui régissent la relation juridique concernée. Le paiement de cette rémunération variable ne peut être effectué que si les critères ont été atteints pour la période indiquée. En cas de méconnaissance des alinéas précédents, ces rémunérations variables ne sont pas prises en considération dans le calcul de l'indemnité de départ ».

Sauf dispositions statutaires contraires ou approbation expresse par l'assemblée générale des actionnaires, une action ne peut être acquise définitivement, et une option sur actions ou tout autre droit d'acquérir des actions ne peut être exercé par un administrateur dans une société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché, que trois ans au moins après leur attribution. Sauf dispositions statutaires contraires ou approbation expresse par l'assemblée générale des actionnaires, un quart au moins de la rémunération variable d'un administrateur exécutif dans une société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché doit être basé sur des critères de prestation prédéterminés et objectivement mesurables sur une période d'au moins deux ans, et un autre quart au moins doit être basé sur des critères de prestation prédéterminés et objectivement mesurables sur une période d'au moins trois ans. L'obligation établie à l'alinéa précédent n'est pas d'application si la rémunération variable ne dépasse pas un quart de la rémunération annuelle. Aux fins de l'alinéa précédent, l'on entend par rémunération annuelle l'ensemble des éléments dont la publication est exigée en vertu de l'article 96, § 3, 6° et 7° ».

Selon l'Article 554, al 7, du Code des Sociétés, « si une convention conclue avec un administrateur non exécutif, dans le sens de l'article 526ter {ie administrateur indépendant}, d'une société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché visé à l'article 4 prévoit dans une rémunération variable, cette clause doit recueillir l'approbation préalable de la première assemblée générale ordinaire qui suit. Toute convention contraire est nulle de plein droit ».

Dans le Code de 2009, il est précisé que « les administrateurs non exécutifs ne reçoivent ni des rémunérations liées aux performances, telles que bonus et formules d'intéressement à long terme, ni des avantages en nature et des avantages liés aux plans de pension ». Par contre, « afin de faire correspondre les intérêts du manager exécutif avec ceux de la société et de ses actionnaires, une partie adéquate de l'enveloppe de rémunération du manager

exécutif est structurée de façon à être liée à ses performances individuelles et à celles de la société ».

Le Code comme la loi établissent donc un lien entre rémunération variable et performance, de l'entreprise, ou du travailleur.

- **Options d'actions et actions de performance :**

La loi réglemente aussi l'octroi d'actions et options sur action aux administrateurs, (voir *supra*, Art. 520ter du Code des sociétés).

Dans le Code de 2009, il est prévu que « les plans prévoyant de rémunérer les managers exécutifs par l'attribution d'actions, d'options sur actions ou de tout autre droit d'acquérir des actions sont subordonnés à l'approbation préalable des actionnaires par une résolution prise à l'assemblée générale. Cette approbation a trait au plan proprement dit et non à l'octroi individuel des droits sur actions prévues par ledit plan. » (Notez que dans tous le cas, la loi impose que l'AG approuve la déclaration de rémunération annuelle, *cf infra*.)

- **Indemnités de départ :**

Le Code de 2009 prévoit que « 7.18 à partir du 1^{er} juillet 2009, tout contrat conclu avec la société ou ses filiales relatif à la rémunération du CEO ou de tout autre manager exécutif spécifie que l'indemnité de départ accordée en cas de fin anticipée n'excède pas 12 mois de rémunération de base et de rémunération variable. Le conseil d'administration peut envisager d'accorder une indemnité de départ plus élevée à la suite d'une recommandation du comité de rémunération. Une telle indemnité de départ plus élevée est limitée au maximum à 18 mois de rémunération de base et de rémunération variable. Le contrat spécifie quand cette indemnité de départ plus élevée peut être payée. Le conseil d'administration justifie cette indemnité de départ plus élevée dans le rapport de rémunération.

Le contrat spécifie que l'enveloppe de départ ne doit pas prendre en considération la rémunération variable, ni dépasser 12 mois de rémunération de base si le CEO ou le manager exécutif sortant n'a pas répondu aux critères de performance mentionnés dans le contrat».

La loi prévoit une procédure spéciale pour le dépassement de la limite de 12 mois, à l'Art. 554 du Code des sociétés : « l'assemblée générale de la société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché se prononce également sur le rapport de rémunération par vote séparé ». Si une convention conclue avec un administrateur exécutif, un membre du comité de direction, un autre dirigeant ou un délégué à la gestion journalière d'une société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché prévoit une indemnité de départ qui dépasse les 12 mois de rémunération, ou sur l'avis motivé du comité de rémunération, dépasse les 18 mois de rémunération, cette clause dérogatoire en matière d'indemnité de départ doit recueillir l'approbation préalable de la première assemblée générale ordinaire qui suit. Toute disposition contraire est nulle de plein droit.

La demande ainsi faite à l'assemblée générale de convenir d'une indemnité de départ plus élevée comme stipulée dans l'alinéa précédent, doit être communiquée, trente jours avant le jour de la publication de la convocation de la première assemblée générale ordinaire qui suit, au conseil d'entreprise ou, à défaut, aux représentants des travailleurs au comité pour la prévention et la protection au travail ou, à défaut, à la délégation syndicale. A la demande, selon le cas, d'une des parties au conseil d'entreprise, de la délégation syndicale ou des représentants des travailleurs au comité pour la prévention et la protection au travail, celui-ci donne un avis à l'assemblée générale. La demande d'avis doit être formulée au moins vingt jours avant le jour prévu pour la publication de la convocation. L'avis est donné et publié sur le site Internet de la société au plus tard le jour de publication de la convocation. Les données à caractère personnel ainsi transmises, selon le cas, au conseil d'entreprise, à la délégation syndicale ou aux représentants des travailleurs au comité pour la prévention et la protection au travail ne peuvent être divulguées par ceux-ci, sauf aux fins de l'avis à l'assemblée générale visé à l'alinéa précédent».

- **Publicité des rémunérations :**

La loi de 2010 fixe une obligation de publication d'un rapport de rémunération, lui aussi constituant une partie du rapport de gestion annuel. Cette obligation se distingue de la publication de la déclaration de gouvernement d'entreprise en ce qu'ici, les informations doivent être transmises, ce qui requiert pour le CA de prendre un certain nombre de décisions. Il n'y a pas de mise en œuvre du principe « *comply or explain* », même si la loi reprend quasi intégralement ce qui était prévu dans le Code 2009. Il s'agit d'un dispositif crucial et très précis :

L'article 96 §3 du Code des sociétés prévoit que « pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché, la déclaration de gouvernement d'entreprise comprend également le rapport de rémunération, qui en constitue une section spécifique ».

Le rapport de rémunération contient au moins les informations suivantes :

- une description de la procédure adoptée pendant l'exercice social faisant l'objet du rapport, pour (i) élaborer une politique relative à la rémunération des administrateurs, des membres du comité de direction, des autres dirigeants et des délégués à la gestion journalière de la société, ainsi que pour (ii) fixer la rémunération individuelle des administrateurs, des membres du comité de direction, des autres dirigeants et des délégués à la gestion journalière de la société;
- une déclaration sur la politique de rémunération des administrateurs, des membres du comité de direction, des autres dirigeants et des délégués à la gestion journalière de la société adoptée pendant l'exercice social faisant l'objet du rapport de gestion, qui contient au moins les informations suivantes :
 - a) les principes de base de la rémunération, avec indication de la relation entre rémunération et prestations;
 - b) l'importance relative des différentes composantes de la rémunération;
 - c) les caractéristiques des primes de prestations en actions, options ou autres droits d'acquies des actions;
 - d) des informations sur la politique de rémunération pour les deux exercices sociaux suivants.

En cas de modification importante de la politique de rémunération par rapport à l'exercice social faisant l'objet du rapport, elle doit être particulièrement mise en évidence;

- sur une base individuelle, le montant des rémunérations et autres avantages accordés directement ou indirectement aux administrateurs non exécutifs par la société ou une société qui fait partie du périmètre de consolidation de cette société;
- si certains membres du comité de direction, certains autres dirigeants ou certains délégués à la gestion journalière font également partie du conseil d'administration, des informations sur le montant des rémunérations qu'ils reçoivent en cette qualité;
- dans le cas où les administrateurs exécutifs, les membres du comité de direction, les autres dirigeants ou les délégués à la gestion journalière entrent en ligne de compte pour toucher des rémunérations liées aux prestations de la société ou d'une société qui fait partie du périmètre de consolidation de cette société, aux prestations de l'unité d'exploitation ou aux prestations de l'intéressé, les critères pour l'évaluation des prestations au regard des objectifs, l'indication de la période d'évaluation et la description des méthodes appliquées pour vérifier s'il a été satisfait à ces critères de prestation. Ces informations doivent être indiquées de manière à ce qu'elles ne fournissent aucune donnée confidentielle sur la stratégie de l'entreprise;
- le montant des rémunérations et des autres avantages accordés directement ou indirectement au représentant principal des administrateurs exécutifs, au président du comité de direction, au représentant principal des autres dirigeants ou au représentant principal des délégués à la gestion journalière par la société ou une société qui fait partie du périmètre de consolidation de cette société. Cette information sera ventilée comme suit :

a) la rémunération de base;

b) la rémunération variable : toute rémunération additionnelle liée aux critères de prestation avec indication des modalités de paiement de cette rémunération variable;

c) pension : les montants versés pendant l'exercice social faisant l'objet du rapport de gestion ou les coûts relatifs aux services fournis au cours de l'exercice social faisant l'objet du rapport de gestion, en fonction du type de plan de pension, avec une explication des plans de pension applicables;

d) les autres composantes de la rémunération, telles que les coûts ou la valeur d'assurances et d'autres avantages en nature, avec une explication des caractéristiques des principales composantes.

En cas de modification importante de cette rémunération par rapport à l'exercice social faisant l'objet du rapport de gestion, elle doit être particulièrement mise en évidence;

- globalement, le montant des rémunérations et autres avantages accordés directement ou indirectement aux autres administrateurs exécutifs, membres du comité de direction, autres dirigeants et délégués à la gestion journalière par la société ou une société qui fait partie du périmètre de consolidation de cette société. Cette information sera ventilée comme suit :

a) la rémunération de base;

b) la rémunération variable : toute rémunération additionnelle liée aux critères de prestation avec indication des modalités de paiement de cette rémunération variable;

c) pension : les montants versés pendant l'exercice social faisant l'objet du rapport de gestion ou les coûts relatifs aux services fournis au cours de l'exercice social faisant l'objet du rapport de gestion, en fonction du type de plan de pension, avec une explication des plans de pension applicables;

d) les autres composantes de la rémunération, telles que les coûts ou la valeur d'assurances et d'autres avantages en nature avec explication des caractéristiques des principales composantes.

En cas de modification importante de cette rémunération par rapport à l'exercice social faisant l'objet du rapport de gestion, elle doit être particulièrement mise en évidence;

- individuellement, pour les administrateurs exécutifs, les membres du comité de direction, les autres dirigeants et les délégués à la gestion journalière, le nombre et les caractéristiques clés des actions, des options sur actions ou de tous autres droits d'acquiescer des actions accordés, exercés ou venus à échéance au cours de l'exercice social faisant l'objet du rapport de gestion;
- individuellement, pour les administrateurs exécutifs, les membres du comité de direction, les autres dirigeants et les délégués à la gestion journalière, les dispositions relatives à l'indemnité de départ;
- en cas de départ des administrateurs exécutifs, des membres du comité de direction, des autres dirigeants ou des délégués à la gestion journalière, la justification et la décision du conseil d'administration, sur proposition du comité de rémunération, relatives à la question de savoir si la personne concernée entre en ligne de compte pour l'indemnité de départ, et la base de calcul de cette indemnité;
- pour les administrateurs exécutifs, les membres du comité de direction, les autres dirigeants et les délégués à la gestion journalière, la mesure dans laquelle un droit de recouvrement de la rémunération variable attribuée sur la base d'informations financières erronées est prévu au bénéfice de la société.

Pour l'application du présent paragraphe ainsi que des articles 525, 526quater, 554, 898 et 900, l'on entend par " autres dirigeants " les membres de tout comité où se discute la direction générale de la société, organisé en dehors du régime de l'article 524bis du Code des sociétés».

d-En matière de déontologie, éthique, formation

Des procédures de prévention et de gestion des « conflits d'intérêt » sont fixées dans la loi, depuis 2002, et donnent lieu à des sanctions légales, notamment une nullité des décisions prises en violation de ces procédures.

L'article 523 du Code des sociétés dispose que « Si un administrateur a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou à une opération relevant du conseil d'administration, il doit le communiquer aux autres administrateurs avant la délibération au conseil d'administration. Sa déclaration, ainsi que les raisons justifiant l'intérêt opposé qui existe dans le chef de l'administrateur concerné, doivent figurer dans le procès-verbal du conseil d'administration qui devra prendre la décision. De plus, il doit, lorsque la société a nommé un ou plusieurs commissaires, les en informer.

En vue de la publication dans le rapport de gestion, visé à l'article 95, ou, à défaut de rapport, dans une pièce qui doit être déposée en même temps que les comptes annuels, le conseil d'administration décrit, dans le procès-verbal, la nature de la décision ou de l'opération visée à l'alinéa 1er et une justification de la décision qui a été prise ainsi que les conséquences patrimoniales pour la société. Le rapport de gestion contient l'entièreté du procès-verbal.

Le rapport des commissaires doit comporter une description séparée des conséquences patrimoniales qui résultent pour la société des décisions du conseil d'administration, qui comportaient un intérêt opposé au sens de l'alinéa 1. Pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, l'administrateur visé à l'alinéa 1er ne peut assister aux délibérations du conseil d'administration relatives à ces opérations ou à ces décisions, ni prendre part au vote.

La société peut agir en nullité des décisions prises ou des opérations accomplies en violation des règles prévues au présent article [et à l'article 524ter], si l'autre partie à ces décisions ou opérations avait ou devait avoir connaissance de cette violation. (...) ».

Il y a également la procédure applicable pour les conflits d'intérêt au sein du comité de direction, exposée *supra*, fixée à l'article 524ter du Code des sociétés.

L'article 524 du Code des sociétés fixe aussi une procédure à suivre lorsque des décisions doivent être prises qui concernent des « sociétés liées » et notamment « toutes les décisions et opérations visées au § 1er doivent préalablement être soumises à l'appréciation d'un comité composé de trois administrateurs indépendants » qui « décrit la nature de la décision ou de l'opération, apprécie le gain ou le préjudice pour la société et pour ses actionnaires. Il en chiffre les conséquences financières et constate si la décision ou l'opération est ou non de nature à occasionner pour la société des dommages manifestement abusifs à la lumière de la politique menée par la société. Si le comité décide que la décision ou l'opération n'est pas manifestement abusive, mais qu'elle porte toutefois préjudice à la société, le comité précise quels bénéfices la décision ou l'opération porte en compte pour compenser les préjudices mentionnés » et finalement « rend un avis motivé par écrit au conseil d'administration, en mentionnant chaque élément d'appréciation cité ci-dessus ».

La société peut agir en nullité des décisions prises ou des opérations accomplies en violation des règles prévues au présent article, si l'autre partie à ces décisions ou opérations avait ou devait avoir connaissance de cette violation.

Quelques règles du Code de 2009 fixent des règles en matière de déontologie (sous le principe 3, tous les administrateurs font preuve d'intégrité et d'engagement):

3.1 Dans les prises de décisions, l'indépendance de jugement est requise de tous les administrateurs, qu'ils soient exécutifs ou non et, pour les administrateurs non exécutifs, qu'ils soient indépendants ou non.

3.2 Les administrateurs veillent à obtenir des informations détaillées et adéquates et à en prendre connaissance de manière approfondie afin d'acquérir et de maintenir une compréhension claire des aspects clés des affaires l'entreprise.

Ils demandent des compléments d'information chaque fois qu'ils le jugent approprié.

3.4 Les administrateurs ne peuvent pas utiliser l'information reçue en leur qualité d'administrateur à des fins autres que l'exercice de leur mandat.

[Ligne de conduite Les administrateurs sont tenus de traiter avec prudence l'information confidentielle qu'ils reçoivent en leur qualité d'administrateur.]

3.5 Chaque administrateur organise ses affaires personnelles et professionnelles de manière à éviter tout conflit d'intérêts, direct ou indirect, avec la société. Les transactions entre la société et ses administrateurs sont conclues aux conditions normales de marché.

3.6 Le conseil d'administration établit une politique relative aux transactions ou autres relations contractuelles entre la société, y compris les sociétés liées, et les administrateurs lorsque ces transactions ou les autres relations contractuelles ne sont pas couvertes par les dispositions légales en matière de conflit d'intérêts. (...) ».

e-Formation des administrateurs

Le Code de 2009 prévoit que, en matière de développement professionnel (sous principe 4, la société instaure une procédure rigoureuse et transparente pour la nomination et l'évaluation du conseil d'administration et de ses membres) :

« 4.8 Le président veille à ce que les nouveaux administrateurs reçoivent une formation initiale adéquate leur permettant de contribuer rapidement aux travaux du conseil d'administration.

(...)

4.9 Pour les administrateurs appelés à faire partie d'un comité du conseil d'administration, le programme de formation initiale comprend une description des attributions de ce comité ainsi que toute autre information liée au rôle spécifique de ce comité.

(...)

4.10 Les administrateurs mettent à jour leurs compétences et développent leur connaissance de la société en vue de remplir leur rôle à la fois dans le conseil d'administration et dans les comités du conseil d'administration.

{Ligne de conduite Les ressources nécessaires au développement et à la mise à jour des connaissances et des compétences des administrateurs doivent être disponibles.} »

f-En matière d'indépendance des administrateurs

Il existe une obligation ou une recommandation de proportion d'administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration. Des administrateurs indépendants sont requis dans certains cas précisés dans la loi : dans la procédure concernant les décisions portant sur des entreprises liées, dans la composition du comité d'audit et dans celle du comité de rémunération.

De manière générale, le Code 2009 précise que « aucun administrateur individuel ou groupe d'administrateurs ne peut dominer la prise de décisions dans le conseil d'administration. Aucun membre individuel ne peut avoir de pouvoirs décisionnels excessifs ».

La moitié au moins du CA est constituée d'administrateurs non exécutifs et au moins trois d'entre eux sont indépendants, conformément aux critères repris dans l'Annexe A. (...). La

liste des membres du conseil d'administration, publiée dans la Déclaration GE, indique les administrateurs qui sont indépendants. Tout administrateur indépendant qui cesse de remplir les conditions d'indépendance fixées par le conseil d'administration doit en informer celui-ci sans délai.

Les critères d'indépendance sont fixés dans la loi (et repris dans le Code de 2009, dans l'annexe A). Selon l'article 526ter du Code des sociétés, « L'administrateur indépendant au sens de l'article 526bis, § 2, doit au moins répondre aux critères suivants :

1° durant une période de cinq années précédant sa nomination, ne pas avoir exercé un mandat de membre exécutif de l'organe de gestion, ou une fonction de membre du comité de direction ou de délégué à la gestion journalière, ni auprès de la société, ni auprès d'une société ou personne liée à celle-ci au sens de l'article 11;

2° ne pas avoir siégé au conseil d'administration en tant qu'administrateur non exécutif pendant plus de trois mandats successifs, sans que cette période ne puisse excéder douze ans;

3° durant une période de trois années précédant sa nomination, ne pas avoir fait partie du personnel de direction, au sens de l'article 19, 2°, de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie, de la société ou d'une société ou personne liée à celle-ci au sens de l'article 11;

4° ne pas recevoir, ni avoir reçu, de rémunération ou un autre avantage significatif de nature patrimoniale de la société ou d'une société ou personne liée à celle-ci au sens de l'article 11, en dehors des tantièmes et honoraires éventuellement perçus comme membre non exécutif de l'organe de gestion ou membre de l'organe de surveillance;

5° a) ne détenir aucun droit social représentant un dixième ou plus du capital, du fonds social ou d'une catégorie d'actions de la société;

b) s'il détient des droits sociaux qui représentent une quotité inférieure à 10 % :

- par l'addition des droits sociaux avec ceux détenus dans la même société par des sociétés dont l'administrateur indépendant a le contrôle, ces droits sociaux ne peuvent atteindre un dixième du capital, du fonds social ou d'une catégorie d'actions de la société;

ou

- les actes de disposition relatifs à ces actions ou l'exercice des droits y afférents ne peuvent être soumis à des stipulations conventionnelles ou à des engagements unilatéraux auxquels le membre indépendant de l'organe de gestion a souscrit;

c) ne représenter en aucune manière un actionnaire rentrant dans les conditions du présent point;

6° ne pas entretenir, ni avoir entretenu au cours du dernier exercice social, une relation d'affaires significative avec la société ou une société ou personne liée à celle-ci au sens de l'article 11, ni directement ni en qualité d'associé, d'actionnaire, de membre de l'organe de gestion ou de membre du personnel de direction, au sens de l'article 19, 2°, de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie, d'une société ou personne entretenant une telle relation;

7° ne pas avoir été au cours des trois dernières années, associé ou salarié de l'[commissaire]¹, actuel ou précédent, de la société ou d'une société ou personne liée à celle-ci au sens de l'article 11;

8° ne pas être membre exécutif de l'organe de gestion d'une autre société dans laquelle un administrateur exécutif de la société siège en tant que membre non exécutif de l'organe de gestion ou membre de l'organe de surveillance, ni entretenir d'autres liens importants avec

les administrateurs exécutifs de la société du fait de fonctions occupées dans d'autres sociétés ou organes;

9° n'avoir, ni au sein de la société, ni au sein d'une société ou d'une personne liée à celle-ci au sens de l'article 11, ni conjoint ni cohabitant légal, ni parents ni alliés jusqu'au deuxième degré exerçant un mandat de membre de l'organe de gestion, de membre du comité de direction, de délégué à la gestion journalière ou de membre du personnel de direction, au sens de l'article 19, 2°, de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie, ou se trouvant dans un des autres cas définis aux points 1° à 8°.

La décision de nomination fait mention des motifs sur la base desquels est octroyée la qualité d'administrateur indépendant.

Le Roi, de même que les statuts, peuvent prévoir des critères additionnels ou plus sévères. »

Selon le Code de 2009, la Déclaration de gouvernement d'entreprise contient « une description de la composition et du mode de fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités, comprenant au moins : une liste des membres du conseil d'administration indiquant quels sont les administrateurs indépendants [2.1] [2.4] ; Leur candidature est présentée par le Comité de nomination, qui précise s'ils remplissent les conditions d'indépendance ». Cela n'est pas repris dans la loi.

g-En matière d'égalité entre hommes et femmes

L'Article 518bis du Code des sociétés, introduit en 2011, fixe des obligations en matière d'égalité entre hommes et femmes. Il prévoit que « dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé visé à l'article 4, au moins un tiers des membres du conseil d'administration sont de sexe différent de celui des autres membres. Pour l'application de la présente disposition, le nombre minimum requis de ces membres de sexe différent est arrondi au nombre entier le plus proche.

Si le nombre d'administrateurs de sexe différent n'atteint pas le minimum fixé au § 1^{er}, la prochaine assemblée générale constitue un conseil d'administration conformément à ce qui est prévu à ce paragraphe. En cas de non-respect de cette disposition, tout avantage, financier ou autre, de tous les administrateurs, lié à l'exécution de leur mandat, est suspendu. Ces avantages seront rétablis lorsque la composition du conseil d'administration devient conforme au § 1^{er}.

Pour les sociétés dont les titres sont admis pour la première fois sur un marché réglementé visé à l'article 4, l'obligation prévue au § 1^{er} doit être respectée à partir du premier jour du sixième exercice social qui commence après cette admission.

Si le nombre minimum requis d'administrateurs de sexe différent de celui des autres administrateurs, fixé au § 1^{er}, n'est pas atteint, le prochain administrateur nommé est de ce sexe, faute de quoi, sa nomination est nulle. Il en va de même si une nomination a pour effet de faire baisser le nombre de ces administrateurs de sexe différent sous ce nombre minimum requis. »

A l'article 96, 6° du Code des Sociétés, il est prévu que la déclaration de gouvernement doit comprendre obligatoirement « [2 6° un aperçu des efforts consentis afin qu'au moins un tiers des membres du conseil d'administration soient de sexe différent de celui des autres membres».

Par ailleurs, il est précisé dans le Code que « 2.1 La composition du conseil d'administration assure que les décisions soient prises dans l'intérêt social. Cette composition est basée sur la mixité des genres, et la diversité en général, ainsi que sur la complémentarité de compétences, d'expériences et de connaissances. Une liste des membres du conseil d'administration est publiée dans la Déclaration GE. Ligne de conduite Le conseil d'administration est suffisamment restreint pour permettre la prise efficace de décisions. Il est suffisamment étoffé pour que ses membres y apportent l'expérience et la connaissance de différents domaines et que les changements dans sa composition soient gérés sans perturbation ».

h-En matière de diversité d'origines

Dans le Code de 2009, on trouve une disposition 2.1 qui fixe que « la composition du conseil d'administration assure que les décisions soient prises dans l'intérêt social. Cette composition est basée sur la mixité des genres, et la diversité en général, ainsi que sur la complémentarité de compétences, d'expériences et de connaissances. Une liste des membres du conseil d'administration est publiée dans la Déclaration GE ».

Et on note également une ligne de conduite liée au principe 1), dans le même Code : « le conseil d'administration tient compte de la responsabilité sociétale, de la mixité des genres et de la diversité en général, lorsqu'il traduit les valeurs et les stratégies de la société en politiques clés ». Contrairement à la mixité homme/femme (voir *supra*) qui est établie dans la loi, les autres types de mixité sont à peine évoqués dans le Code de 2009.

i- En matière de représentation des salariés

Il n'est pas prévu que les salariés soient représentés dans les instances de gouvernance d'entreprise. Il y a des instances de représentation des travailleurs dans l'entreprise, mais ces instances sont distinctes des instances de « gouvernance », et ne sont pas directement concernées par les règles de *corporate governance*.

Toutefois, le conseil d'entreprise (proche du comité d'entreprise français) est impliqué à plusieurs niveaux, par exemple.

L'article 524 § 4 du Code des sociétés prévoit que « pour ce qui est des entreprises au sein desquelles un conseil d'entreprise a été installé en exécution de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie, la nomination des candidats en tant qu'administrateurs indépendants est portée à la connaissance du conseil d'entreprise préalablement à la nomination par l'assemblée générale. Une procédure similaire est requise en cas de renouvellement du mandat ». L'article 526quater dispose que « le conseil d'administration communique le rapport de rémunération au conseil d'entreprise ou, à défaut, aux représentants des travailleurs au comité de prévention et de protection au travail ou, à défaut, à la délégation syndicale ». De même, le conseil d'entreprise (ou le CPPT ou la délégation syndicale) est consulté en cas de décision de dépassement des plafonds d'indemnités de départ pour les dirigeants.

Le conseil d'entreprise est bien entendu doté de compétences d'information/consultation dans des tas de domaines (notamment le *reporting* financier « traditionnel ») mais qui échappent aujourd'hui au domaine de la *corporate governance*.

3- La conformité avec le droit européen

L'encadrement de la gouvernance d'entreprise qui prévaut en Belgique est en conformité avec la recommandation du 9 avril 2014 de la Commission européenne approuvée par le Parlement européen le 8 juillet 2015 concernant les droits des actionnaires. L'Art. 554 du Code des Sociétés (loi de 2010) dispose en effet que :

« L'assemblée générale de la société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché visé à l'article 4 se prononce également sur le rapport de rémunération par vote séparé.

Si une convention conclue avec un administrateur exécutif, un membre du comité de direction, un autre dirigeant visé à l'article 96, § 3, dernier alinéa, ou un délégué à la gestion journalière d'une société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché visé à l'article 4 prévoit une indemnité de départ qui dépasse les 12 mois de rémunération, ou sur l'avis motivé du comité de rémunération, dépasse les 18 mois de rémunération, cette clause dérogatoire en matière d'indemnité de départ doit recueillir l'approbation préalable de la première assemblée générale ordinaire qui suit. Toute disposition contraire est nulle de plein droit.

(...) Si une convention conclue avec un administrateur indépendant, dans le sens de l'article 526ter, d'une société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché visé à l'article 4 prévoit dans une rémunération variable, cette clause doit recueillir l'approbation préalable de la première assemblée générale ordinaire qui suit. Toute convention contraire est nulle de plein droit (...) ». Rappelons que le rapport de rémunération est présenté sur base annuelle.

La Belgique n'a en revanche pas encore transposé la directive du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité. Le Conseil des ministres du 23 décembre 2016 a cependant « approuvé un avant-projet de loi qui modifie le Code de sociétés en vue de transposer en droit belge la directive européenne concernant la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes »³⁹⁷. Le processus suit donc son cours.

La Belgique n'est pas non plus en conformité avec la proposition de directive sur la parité hommes-femmes dans les conseils d'administration des sociétés cotées du 14 novembre 2012 qui imposerait, si elle était adoptée, une proportion minimale de 40 % de femmes siégeant au sein du conseil d'administration ou de surveillance de la société cotée en bourse.

La loi belge impose le quota d'un tiers, comme vu *supra* : « La loi sur les quotas des femmes dans les conseils d'administration a été adoptée. Cet article stipule qu'au moins un tiers des membres du conseil d'administration doivent être de sexe différent de celui des autres membres. Pour l'application de cet article, le nombre minimum requis de ces membres de sexe différent est arrondi au nombre entier le plus proche. La loi prévoit également des

³⁹⁷ <http://www.lexalert.be/fr/article/publication-d-informations-non-financi-res-par-certaines-grandes-soci-t-s>

sanctions à destination des autres membres du conseil d'administration et du membre nouvellement nommé lorsque le quota n'est pas atteint. La Loi impose désormais que le rapport annuel donne un aperçu des efforts consentis afin qu'au moins un tiers des membres du conseil d'administration soient de sexe différent de celui des autres membres »³⁹⁸.

Le législateur belge a en revanche des projets de réforme pour adapter votre droit à ces projets européens en cours, comme la proposition de loi (n° 54K1037) instaurant l'obligation, pour les sociétés cotées en bourse, de rédiger un rapport social. « De nombreuses entreprises belges ont des implantations à l'étranger ou font partie d'une multinationale. Grâce au rapport social que ces entreprises devraient rédiger, les auteurs souhaitent avoir une idée des conditions de travail à l'étranger, qui pourraient éventuellement être améliorées sur la base de ce rapport »³⁹⁹.

Le droit belge ne fait pas référence aux principes directeurs de l'OCDE, mais ils sont appliqués en pratique. Le Code de 2009 précise être « basé sur le principe « se conformer ou expliquer » (« *comply or explain* »). Ce principe, soutenu par l'OCDE, est reconnu par la Directive 2006/46/CE, qui dispose que les sociétés cotées doivent publier une Déclaration de gouvernance d'entreprise. La flexibilité de ce principe a été préférée à une application stricte et rigide d'un ensemble détaillé de règles pour prendre en considération les spécificités des sociétés, comme leur taille, la structure de leur actionariat, leurs activités, leur profil de risques et leur structure de gestion. » Et aussi : « Le Code belge de *corporate governance* s'est largement inspiré de ces principes de l'OCDE comme ce fut le cas pour la majorité des Codes de *corporate governance* au sein de l'Union européenne »⁴⁰⁰.

5- Evaluation du cadre de la gouvernance d'entreprise

En conclusion, le cadre juridique belge en matière de gouvernance d'entreprise fait l'objet d'un consensus mais aussi de critiques. Les différents rapports publiés sur la mise en œuvre des règles de *corporate governance* sont très positifs : de plus en plus d'application des principes du Code de 2009, et un « *explain* » de meilleure qualité avec les années. Cela étant dit, ces informations émanent très souvent du milieu des affaires (dont la commission de *corporate governance* est aussi issue) – il y a donc aussi un intérêt à montrer que la formule « fonctionne ». Il y a tout de même une critique récurrente qui dénonce le caractère éparpillé des règles de *corporate governance* (législation et Code de 2009). Il faut y ajouter les autres règles plus ponctuelles ou sectorielles : il n'est pas toujours facile pour les entreprises de s'y retrouver. Bien sûr, la règle *comply or explain* et la *soft law* en général ne font pas que des heureux : certains défendent qu'il s'agit d'une manière de permettre aux entreprises de contourner leurs obligations... Certaines règles très importantes mériteraient de dépasser la valeur de *soft law* (cela ne veut pas dire que tout doit le devenir). Le discours de la *corporate governance* entretient une confusion entre publicité/prise de décision/respect de la décision/justification/évaluation : l'idée d'une transparence n'emporte pas nécessairement une idée de contrôle. On peut regretter le peu de place faite pour les travailleurs et les

³⁹⁸ <http://www.corporategovernancecommittee.be/fr/reglementation/legislation-belge>

³⁹⁹ <http://www.corporategovernancecommittee.be/>

⁴⁰⁰ http://economie.fgov.be/fr/entreprises/vie_entreprise/Reglementation_financiere_comptable/Corporate_governance/#.WBtMvPnhDIU

« autres *stakeholders* » dans la prise de décision – quasiment aucune mention dans les corps de règles existants. Il faudrait organiser la représentation de leurs intérêts. Il est très clair que les salariés sont en retrait. Le management a la position la plus forte dans la gouvernance des sociétés cotées.

C- L'Allemagne⁴⁰¹

En Allemagne, on utilise le terme anglais de « *Corporate Governance* ». Selon la définition reconnue par le préambule du Code allemand sur la gouvernance d'entreprise [*Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK)*] et par la doctrine en droit des sociétés, gouvernance d'entreprise signifie « l'ensemble des standards d'une bonne et responsable gestion de l'entreprise ».

1- Le cadre général de la gouvernance d'entreprise

a- Les sources : le code de gouvernance

Les standards de gouvernance d'entreprise sont déterminés par voie légale – ainsi l'article 100, alinéa 2 de la loi relative aux sociétés anonymes [*Aktiengesetz (AktG)*] limite le cumul de mandats pour les membres du conseil de surveillance – et par les recommandations et suggestions du Code allemand sur la gouvernance d'entreprise (DCGK). Plusieurs sources juridiques sont donc utilisées pour mettre en œuvre une bonne gouvernance d'entreprise. Le débat allemand sur la gouvernance d'entreprise remonte aux années 1990 et fut dès le début fortement inspiré par les pays anglo-saxons. Le point de départ pour le législateur allemand fut le rapport de la Commission de Gouvernement relative à la Gouvernance d'entreprise qui fut présidée par le Professeur Theodor Baums.⁴⁰² Dès le début du débat doctrinal sur la gouvernance d'entreprise, le concept a surtout été utilisé en Allemagne pour désigner la bonne gouvernance des sociétés cotées et s'inscrit donc surtout dans le contexte du droit des marchés financiers. Cette concentration de la gouvernance d'entreprise sur les sociétés cotées s'exprime surtout par le fait qu'elles sont les seules soumises à l'obligation de se déclarer sur l'application du DCGK (v. l'article 161, alinéa 1^{er} AktG).

Pour autant, l'idée d'une gouvernance d'entreprise s'étend progressivement au-delà des sociétés cotées et comprend aussi d'autres entreprises. Ainsi, le préambule du DCGK recommande que le Code soit également respecté par les sociétés qui ne font pas d'appel public à l'épargne [*nicht kapitalmarktorientierte Gesellschaften*]. De surcroît, le débat sur la gouvernance d'entreprise a atteint le secteur public :⁴⁰³ ainsi, l'Etat fédéral⁴⁰⁴ et la plupart des Lander ont adopté leur propre Code de gouvernance d'entreprise pour les entreprises

⁴⁰¹ Synthèse réalisée à partir des réponses d'Achim SEIFERT, Professeur de droit civil, droit du travail allemand et européen et de droit comparé à la faculté de droit de l'Université Friedrich Schiller d'Iéna.

⁴⁰² Cf. Theodor Baums (dir.), *BERICHT DER REGIERUNGSKOMMISSION CORPORATE GOVERNANCE : UNTERNEHMENSFÜHRUNG, UNTERNEHMENSKONTROLLE, MODERNISIERUNG DES AKTIENRECHTS*, Cologne 2001.

⁴⁰³ Pour une vue d'ensemble de la gouvernance d'entreprise dans le secteur public v. Dietrich Budäus et Dennis Hilgers, *PUBLIC CORPORATE GOVERNANCE* in : Peter Hommelhoff, Klaus Hopt et Axel von Werder (dir.), *Handbuch Corporate Governance – Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis*, 2^e édition (2009), Verlag Dr. Otto Schmidt, pp. 883 et s.

⁴⁰⁴ *Public Corporate Governance Kodex des Bundes*.

publiques⁴⁰⁵. Toutefois, il manque encore un Code de gouvernance d'entreprise applicable au secteur public tout entier.

Le Code allemand de gouvernance d'entreprise [*Deutscher Corporate Governance Kodex – (DCGK)*] comporte trois catégories de dispositions. Premièrement, le Code explique les éléments essentiels du système allemand de gouvernance d'entreprise pour les sociétés cotées tel qu'il est fixé dans la loi. A cet égard, le Code n'est que descriptif et remplit une mission purement informative pour de (potentiels) investisseurs. Une deuxième catégorie de recommandations du Code complètent la loi et sont soumises au principe « *comply or explain* ». Enfin, le Code comporte aussi une catégorie de suggestions [*Anregungen*] non soumises au *comply or explain*.

Il a été élaboré et révisé par la « Commission de gouvernement relative au Code allemand de gouvernance d'entreprise » [*Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex*]. Il s'agit d'une commission composée de 10 à 15 membres (actuellement 15) nommés par le Ministre fédéral de la Justice en accord avec la Chancellerie fédérale [*Bundeskanzleramt*]⁴⁰⁶. Le Gouvernement fédéral dispose donc d'un grand pouvoir discrétionnaire pour choisir les membres de la Commission de gouvernement, ce qui est fortement critiqué par une partie de la doctrine⁴⁰⁷.

Selon le paragraphe 1.2 du règlement intérieur [*Geschäftsordnung*] de la Commission de gouvernement, celle-ci doit être composée de membres de directoires et de conseils de surveillance de sociétés faisant appel public à l'épargne [*kapitalmarktorientierte Gesellschaften*] ainsi que des parties prenantes des entreprises [*Stakeholder*]. La disposition précise que doivent siéger à la Commission de gouvernement des représentants des investisseurs institutionnels et des investisseurs privés, des académiques de droit et des sciences économiques, des représentants d'une confédération syndicale⁴⁰⁸ et des experts-comptables. Les membres sont nommés pour une durée de quatre ans, leur mandat étant renouvelable deux fois⁴⁰⁹.

La Commission de gouvernement se réunit au moins deux fois par an. Avant de prendre des décisions sur une modification du DCGK, elle doit effectuer une consultation publique sur les réformes envisagées⁴¹⁰. Ainsi, on veut assurer un maximum de transparence dans l'élaboration et les révisions du DCGK par la Commission.

⁴⁰⁵ Les divers Codes de gouvernance d'entreprise pour le secteur public en Allemagne sont téléchargeable sur : <https://publicgovernance.de/23607.htm>.

⁴⁰⁶ Pour une liste des membres actuels de la Commission de gouvernement relative au Code allemand de gouvernance d'entreprise cf. le site web de la Commission : <http://www.dcgk.de/de/kommission/mitglieder.html>.

⁴⁰⁷ V. p. ex. Wulf Goette, in: MÜNCHENER KOMMENTAR ZUM AKTIENGESETZ, 3e édition, Munich 2013, § 161 AktG, n. 30.

⁴⁰⁸ La Confédération allemande des syndicats [*Deutscher Gewerkschaftsbund (DGB)*] est représentée par Michael Guggemos, le directeur principal de la Fondation Hans Böckler, institution proche du mouvement syndical de la DGB. Pour plus d'informations cf. le site web de la fondation: <http://www.boeckler.de/index.htm>.

⁴⁰⁹ V. le paragraphe 1.2 du règlement intérieur de la Commission de gouvernement.

⁴¹⁰ Les résultats des consultations effectuées par la Commission sont téléchargeables sur le site internet de la Commission : <http://www.dcgk.de/de/kommission/die-kommission-im-dialog.html>.

Le DCGK a été adopté le 26 février 2002 par la Commission de gouvernement relative au Code sur la gouvernance d'entreprise sous la présidence de Gerhard Cromme, ancien président du directoire de la ThyssenKrupp AG. Mais ce n'est que depuis l'entrée en vigueur de la loi du 19 juillet 2002 relative à la réforme du droit des sociétés anonymes et du droit de la comptabilité relative à la transparence et la publicité [*Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität*, abbr. : *TransPuG*]⁴¹¹, qui créa l'article 161 AktG, que les sociétés cotées sont soumises à l'obligation annuelle de publier une déclaration sur la gouvernance d'entreprise. Les recommandations du DCGK doivent être publiées dans la partie officielle du Bulletin fédéral [*Amtlicher Teil des Bundesanzeigers*]⁴¹² et peuvent d'ailleurs être consultées sur internet⁴¹³. Par ailleurs, le Code est téléchargeable sur le site web de la Commission de Gouvernement relative au Code allemand de la gouvernance d'entreprise⁴¹⁴.

La Commission de gouvernement relative au Code allemand sur la gouvernance d'entreprise se réunit deux fois par an et doit réviser le Code en fonction du contexte de la gouvernance d'entreprise. Ainsi, le DCGK a été révisé dix fois depuis son élaboration en 2001⁴¹⁵ concernant les questions les plus controversées : la transparence de la rémunération des membres du directoire et la parité hommes-femmes au sein des directoires et des conseils de surveillance des sociétés cotées.

b-Les autres sources en matière de gouvernance d'entreprise

Les recommandations du DCGK ne codifient pas de manière exhaustive l'ensemble des règles sur la gouvernance d'entreprise. Ainsi, la loi relative aux sociétés anonymes et d'autres lois en matière de droit des sociétés comportent aussi un grand nombre de standards de bonne gouvernance d'entreprise. Quelques exemples tirés du droit des sociétés anonymes sont éclairants. Ainsi, l'article 100 AktG limite le cumul de mandats des membres d'un conseil de surveillance⁴¹⁶, les critères pour la détermination de la rémunération des membres du directoire sont prévus à l'article 87 AktG, le droit de la comptabilité impose aux sociétés cotées l'obligation de publier les rémunérations individuelles des membres du directoire et l'article 111 (v. *supra*), alinéa 4 AktG engage le directoire à rechercher l'accord du conseil de surveillance avant certaines opérations [*Zustimmungsbedürftigkeit von Geschäften*] à déterminer par les statuts de la société ou par le règlement intérieur du conseil de surveillance.

De surcroît, la loi comporte aussi des règles de gouvernance d'entreprise pour certains secteurs particuliers. C'est surtout le cas pour le secteur financier, les établissements de crédit, où la loi relative au système financier [*Kreditwesengesetz (KWG)*] contient un nombre croissant de dispositions sur la gouvernance d'entreprise. Suite à la crise financière de 2008, le législateur fédéral a adopté des règles spécifiques sur la gouvernance d'entreprise dans les entreprises du secteur financier en transposant la Directive 2013/36/UE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des

⁴¹¹ Journal Officiel Fédéral [*Bundesgesetzblatt (BGBl.)*], Partie I, p. 2681.

⁴¹² Cf. l'article 161, alinéa 1er AktG.

⁴¹³ <https://www.bundesanzeiger.de/ebanzwww/wexsservlet>.

⁴¹⁴ <http://www.dcgk.de/de/>.

⁴¹⁵ Les différentes versions du DCGK peuvent être consultées sur le site web de la Commission de gouvernement : <http://www.dcgk.de/de/kodex/archiv.html>.

⁴¹⁶ Pour plus de détails, v. *infra* III.1.a).

établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Ainsi, on impose l'instauration de certains comités au sein du conseil de surveillance tels que le comité de risques⁴¹⁷.

c-Les thématiques

- Publication de la rémunération des membres du directoire

Un des sujets les plus controversés au cours des dernières années en droit des sociétés anonymes a été la fixation de la rémunération des membres du directoire. Dans sa version d'origine de 2002, le paragraphe 4.2.4 du DCGK recommandait une publication individualisée de la rémunération des directeurs de la société dans l'annexe au bilan consolidé. Déjà la deuxième révision du DCGK par la Commission de gouvernement du 2 juin 2004 a transformé cette suggestion en recommandation et a donc renforcé l'importance de cette règle. La majorité des sociétés cotées n'ont cependant pas suivi cette recommandation de la Commission de sorte que celle-ci était lettre morte. C'est ainsi que l'appel au législateur s'est intensifié et qu'il a voté, le 3 août 2005, la loi relative à la publication des rémunérations du directoire [*Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz – VorstOG)*]⁴¹⁸ obligeant les sociétés cotées à publier les rémunérations des membres du directoire dans l'annexe aux comptes annuels⁴¹⁹.

En moins de trois ans, cette règle de transparence a été donc transformée d'une simple recommandation du Code à une règle légale et impérative. Sur cette question, le Code apparaît comme à l'origine d'une règle légale sur la gouvernance d'entreprise.

- Egalité hommes-femmes

Une autre modification très controversée du Code concerne l'égalité hommes-femmes dans les conseils de surveillance et les directoires des sociétés cotées. Lors de l'adoption du DCGK en 2002, celui-ci ne prévoyait pas de disposition sur cette question. Mais face à l'absence quasi-complète des femmes dans les états-majors des grandes sociétés et la forte critique de l'opinion publique, la Commission de gouvernement a été contrainte d'insérer une disposition visant l'égalité hommes-femmes dans le Code. Par la modification du 18 juin 2009, une disposition selon laquelle la composition du conseil de surveillance des sociétés cotées devrait également prendre en compte la diversité a été insérée⁴²⁰. On évitait encore de parler d'un quota pour le sexe sous-représenté au sein du conseil de surveillance. En 2010, la Commission de gouvernement a voté une recommandation selon laquelle le directoire devait prendre en compte la diversité et notamment une proportion adéquate de femmes lors du recrutement de cadres-dirigeants dans l'entreprise⁴²¹ et modifiait le paragraphe 5.4.1 de sorte que cette règle recommande aux conseils de surveillance d'établir des critères relatifs à leur composition pour une bonne participation de femmes. La Commission de gouvernement a donc essayé de prendre en compte l'égalité hommes-femmes dans la composition des organes de gestion des sociétés cotées sans suggérer ou recommander un quota fixe en faveur des femmes.

⁴¹⁷ V. l'article 25d, alinéa 8 de la loi relative au système financier.

⁴¹⁸ BGBl. 2005, Partie I, p. 2267.

⁴¹⁹ Cf. l'article 285, n° 9 sous a) HGB.

⁴²⁰ V. paragraphe 5.4.1 DCGK dans la version du 18 juin 2009.

⁴²¹ V. paragraphe 4.1.5 DCGK dans la version du 26 mai 2010.

Malgré ces recommandations du DCGK, la situation n'a cependant pas évolué. Les femmes restaient sous-représentées au sein des directoires et des conseils de surveillances des sociétés. C'est la raison pour laquelle la majorité gouvernementale des chrétiens-démocrates et des sociaux-démocrates est intervenue par voie législative. La loi du 24 avril 2015 sur la participation égale des femmes et des hommes aux positions de direction dans le secteur privé et le secteur public [*Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst*]⁴²² impose aux sociétés cotées qui sont soumises à la loi de 1976 relative à la participation des travailleurs [*Mitbestimmungsgesetz (MitbestG)*]⁴²³ un quota de 30%⁴²⁴. Le quota devra être respecté sur le banc des actionnaires ainsi que sur celui des salariés au sein des conseils de surveillance concernés. De surcroît, le nouvel article 76, alinéa 4 AktG oblige les directoires des sociétés cotées ou des sociétés soumises à la MitbestG de fixer des objectifs pour l'emploi des femmes au niveau de la direction de l'entreprise.

Ainsi, le législateur est intervenu pour pallier les insuffisances de l'autorégulation qui ne fonctionnait pas dans ce domaine. Le législateur est largement allé au-delà de ce que prévoyait le DCGK en matière d'égalité hommes-femmes.

d- Une obligation légale de “comply or explain”

L'article 161, alinéa 1^{er} AktG impose aux sociétés cotées une obligation annuelle de s'expliquer au sens d'un « *comply or explain* » sur l'application des recommandations du DCGK. Le droit de la comptabilité oblige les sociétés cotées à indiquer dans leur bilan annuel si elles ont fait la déclaration prévue à l'article 161, alinéa 1^{er} AktG et où celle-ci est accessible au public⁴²⁵. En outre, les sociétés doivent insérer dans leur rapport de gestion, qui fait partie des états financiers de la société, une déclaration sur la gouvernance d'entreprise correspondant aux exigences de l'article 161 AktG⁴²⁶. L'expert-comptable de la société devra vérifier si celle-ci a respecté cette obligation (sur l'intensité du contrôle de l'expert-comptable v. *infra*)⁴²⁷. Au cas où la société a abrogé une recommandation du Code sur la gouvernance d'entreprise, celle-ci devra expliquer les motifs qui justifient que l'on ne suit pas la recommandation.

e- Les destinataires des obligations de bonne gouvernance

Selon l'article 161, alinéa 1^{er} AktG, les directoires et les conseils de surveillance des sociétés cotées doivent émettre une déclaration annuelle stipulant que la société a appliqué et applique toujours les dispositions du DCGK ou, le cas échéant, quelles règles n'ont pas été appliquées et pour quelle raison. Cette déclaration doit être publiée sur le site web de la société (v. l'article 161, alinéa 2 AktG). La déclaration de la société doit se référer à toutes les règles du DCGK. C'est donc le Code qui structure la déclaration sur la gouvernance d'entreprise.

⁴²² BGBl. 2015, Partie I, p. 642.

⁴²³ Selon l'article 1^{er}, alinéa 1^{er}, n° 2 de la loi relative à la participation des travailleurs, ne sont cogérées les sociétés qui emploient de manière régulière au moins 2 000 salariés. Pour les détails v. *Infra* II.7. B)

⁴²⁴ V. le nouvel article 96, alinéa 2 AktG.

⁴²⁵ Cf. l'article 285 n° 16 Code de commerce [*Handelsgesetzbuch (HGB)*].

⁴²⁶ V. l'article 289a, alinéa 1^{er} et 2, n° 1 HGB.

⁴²⁷ Cf. l'article 316 et 317 HGB.

Non-respect des recommandations du DCGK

En revanche, les sociétés cotées ne sont pas tenues de respecter les recommandations du DCGK. Par exemple le non-respect de la recommandation sur la limitation du cumul de mandats dans les sociétés cotées n'entraîne ni la responsabilité civile ni la responsabilité pénale de l'entreprise ou de ses dirigeants. L'article 161 AktG repose sur l'idée que le non-respect des recommandations du Code sera pénalisé par les acteurs des marchés financiers qui n'investiront plus dans les actions d'une société qui ne respecte pas le Code ou du moins quelques-uns de ses règles.

Mais cela n'empêche pas que l'on discute dans la doctrine sur la question de savoir si les recommandations du Code peuvent produire des effets indirects en cas de non-respect⁴²⁸. En effet, un courant de la doctrine en droit des sociétés estime que les recommandations du DCGK, en tant que standards de bonne gouvernance d'entreprise, déterminent la diligence d'un bon père de famille que les membres du conseil de surveillance ainsi que ceux du directoire doivent respecter en vertu de l'article 93, alinéa 1^{er} et 116 AktG. En cas de non-respect, les membres du conseil de surveillance et du directoire engageraient donc leur responsabilité envers la société. Pour autant, la majorité de la doctrine rejette cette idée car un tel effet juridique indirect du DCGK serait incompatible avec la nature non contraignante des recommandations du Code. Pour l'instant, il n'y a pas encore de jurisprudence sur cette question.

Responsabilité civile

Cependant, le non-respect de l'obligation de la société découlant de l'article 161, alinéa 1^{er} AktG, à savoir le refus d'émettre une déclaration sur la gouvernance d'entreprise en conformité à l'article 161, alinéa 1^{er} AktG ou l'émission d'une fausse déclaration, pourra entraîner des sanctions. A cet égard, il convient de distinguer entre responsabilité civile des membres du conseil de surveillance et du directoire d'une part, et responsabilité de la société envers ses investisseurs endommagés d'autre part.

Au cas où le directoire ou le conseil de surveillance d'une société cotée ne respecte pas l'obligation de l'article 161 AktG, les membres du directoire ou du conseil de surveillance engagent leur responsabilité civile envers la société selon les règles de l'article 93 et 116 AktG.

S'agissant de la responsabilité (délictuelle) de la société envers ses investisseurs lésés par une fausse déclaration sur la gouvernance d'entreprise, la grande majorité dans la doctrine l'exclut au motif que les recommandations du DCGK ne sont pas des « normes » protectrices [*Schutzgesetze*] au sens de l'article 823, alinéa 2 BGB sinon des règles non obligatoires⁴²⁹.

Annulation des actes et délibérations de l'assemblée générale

Une fausse déclaration sur la gouvernance d'entreprise pourra également avoir pour effet que les actes et délibérations de l'assemblée générale dont notamment sa décision sur la décharge accordée au conseil de surveillance et au directoire de la société pourront être

⁴²⁸ Pour un résumé de ce débat doctrinal v. Uwe Hüffer et Jens Koch, AKTIENGESETZ, 12^e édition, Munich 2016, § 161, n. 26 avec des références.

⁴²⁹ V. p. ex. Uwe Hüffer et Jens Koch, AKTIENGESETZ, 12^e édition, Munich 2016, § 161, n. 28 et s. avec des références.

annulés par le tribunal de grande instance [*Landgericht*] en vertu de l'article 243, alinéa 1^{er} AktG pour violation d'une disposition impérative. En effet, la Cour fédérale de justice [*Bundesgerichtshof*] reconnaît dans sa jurisprudence qu'une déclaration d'une société cotée sur la conformité de sa gouvernance d'entreprise avec le DCGK étant devenue incorrecte pourra donner lieu à une annulation de la décision de l'assemblée sur la décharge à condition qu'un actionnaire raisonnable considère l'information nécessaire pour une participation éclairée à l'assemblée générale⁴³⁰. En l'occurrence, le conseil de surveillance avait omis dans son rapport à l'assemblée générale de préciser qu'il y avait un conflit d'intérêt pour un membre du directoire. En conséquence, les règles sur l'annulation des actes et délibérations de l'assemblée générale sanctionnent indirectement le non-respect de l'article 161, alinéa 1^{er} AktG dans les hypothèses où les informations incorrectes pourront fausser la prise de décision de l'assemblée. Toutefois, l'article 243 AktG ne sanctionne pas tous les cas une violation de l'obligation découlant de l'article 161, alinéa 1^{er} AktG.

Il n'y a pas d'organe de contrôle spécifique.

L'article 161 AktG ne prévoit pas une instance particulière qui contrôle si la déclaration de la société sur la gouvernance d'entreprise correspond à la réalité. La seule protection des investisseurs contre des fausses déclarations est donc la menace d'une responsabilité civile à laquelle s'exposent les membres du conseil de surveillance et du directoire.

En revanche, l'article 285, n° 16 HGB oblige les sociétés cotées à intégrer la déclaration sur la gouvernance d'entreprise dans l'annexe des comptes annuels et fait donc l'objet du contrôle effectué par l'expert-comptable. Toutefois, l'expert-comptable ne vérifie que si la déclaration sur la gouvernance d'entreprise a été émise en conformité avec l'article 161, alinéa 1^{er} AktG mais pas la véracité de la déclaration⁴³¹. Le contrôle est donc limité.

2- Les règles de bonne gouvernance

Observations préliminaires

Le questionnaire préétabli présuppose une structure moniste de la gestion des sociétés soumises au Code de gouvernance d'entreprise. Le droit allemand des sociétés anonymes ne reconnaît cependant que le modèle dualiste de la gestion avec un conseil de surveillance et un directoire, le modèle moniste n'étant pas permis par la loi (AktG). Ce modèle dualiste remonte à une réforme du droit des sociétés anonymes à la fin du XIX^e siècle et est fortement enraciné en Allemagne. Toutes les tentatives d'ouvrir le système allemand vers le modèle moniste ont échoué. Ce n'est que dans le droit de la société européenne (SE) que le législateur a donné aux acteurs le droit de choisir entre le modèle dualiste et moniste ; cette règle particulière s'explique par l'obligation du législateur allemand de transposer certaines règles du règlement (CE) n° 2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la

⁴³⁰ BGH, arrêt du 21 septembre 2009 – n° du rôle : II ZR 174/08 (KG), in : Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG) 2009, pp. 1270 et s. (*Umschreibestoppverbot*) ; cf. aussi BGH, arrêt du 16 février 2009 – n° du rôle : II ZR 185/07 (OLG Frankfurt a.M.), in : NZG 2009, pp. 342 et s. (*Kirch/Deutsche Bank*).

⁴³¹ V. Uwe Hüffer et Jens Koch, AKTIENGESETZ, 12^e édition, Munich 2016, § 161, n. 33 avec des références.

société européenne (SE) qui prévoit pour la SE un tel droit de choisir entre les deux modèles de gestion⁴³².

Le conseil de surveillance nomme et révoque les membres du directoire⁴³³ et influence fortement par ce biais la gestion de la société. Par ailleurs, le conseil de surveillance contrôle les opérations du directoire et dispose à cet égard d'un nombre de compétences importantes (droit à l'information). Dans le cadre de sa mission de contrôle, le conseil de surveillance doit aussi déterminer des opérations du directoire qui exigent l'accord du conseil [zustimmungsbedürftige Geschäfte]⁴³⁴. Lorsque l'intérêt de la société l'exige, le conseil de surveillance peut convoquer l'assemblée générale⁴³⁵. Finalement, le conseil de surveillance représente la société dans les litiges qu'elle mène contre des membres actuels et anciens du directoire⁴³⁶. Le directoire, quant à lui, doit gérer la société sous sa propre responsabilité⁴³⁷. Sauf pour les opérations soumises à l'accord du conseil de surveillance, ce dernier ne participe pas à la gérance de la société [Geschäftsführung].

On ne peut que spéculer sur les raisons de cette limitation du droit allemand au modèle dualiste. Mais un facteur très important est sans doute le système de cogestion des travailleurs qui existe en Allemagne. La loi de 1976 relative à la participation des travailleurs [Mitbestimmungsgesetz (MitbestG)] impose aux sociétés de capitaux occupant au moins 2 000 salariés de réserver dans leurs conseils de surveillance la moitié des sièges à des représentants des salariés. La loi garantit donc une représentation paritaire des salariés au sein du conseil de surveillance des grandes sociétés de capitaux ce qui est unique d'un point de vue de droit comparé. Le patronat craint qu'une mise en œuvre de la cogestion paritaire dans le modèle moniste, c'est-à-dire dans le conseil d'administration, renforce la participation des travailleurs. En effet, leur participation dans le conseil d'administration ne serait pas limitée au contrôle des opérations du directoire – comme c'est le cas dans le modèle dualiste – mais s'étendrait également à la gestion même de la société. Etant donné que l'on observe une convergence croissante entre les deux modèles de gestion, il n'est pas exclu qu'un jour le législateur allemand ouvre le droit des sociétés anonymes au modèle moniste. Mais à l'heure actuelle, il n'y a pas encore de projet dans ce sens.

Les développements qui suivent sont donc à prendre en compte au vu de cette situation particulière en Allemagne et le terme « conseil d'administration » sera remplacé par « conseil de surveillance » et « directoire ».

a- En matière de cumul des mandats

La loi sur les SA exclut et/ou limite le cumul de mandats des membres du conseil de surveillance dans plusieurs cas de figure. Selon l'article 100, alinéa 2 AktG, une personne (physique) ne peut être membre d'un conseil de surveillance d'une SA lorsque celle-ci est

⁴³² Cf. l'article 15 à 49 de la loi du 22 décembre 2004 relative à la transposition du règlement (CE) n°2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne (SE) [Gesetz zur Ausführung der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (SE-Ausführungsgesetz – SEAG)], BGBl. 2001, Partie 1, p. 3675.

⁴³³ Cf. l'article 84 AktG.

⁴³⁴ Cf. l'article 111, paragraphe 4 AktG.

⁴³⁵ Cf. l'article 111, paragraphe 3 AktG.

⁴³⁶ Cf. l'article 112 AktG.

⁴³⁷ Cf. l'article 76, paragraphe 1^{er} AktG.

déjà membre dans 10 conseils de surveillance d'autres sociétés commerciales. La présidence d'un conseil de surveillance compte deux sièges. Pour autant, la loi privilégie les mandats exercés au sein d'un groupe de sociétés : dans cette hypothèse, un nombre de mandats (jusqu'à concurrence de cinq) ne sont pas pris en compte lors du calcul des mandats. La loi permet donc largement le cumul des mandats. Le paragraphe 5.4.5. DCGK recommande cependant pour les conseils de surveillance des sociétés cotées que leurs membres n'appartiennent qu'à trois conseils de surveillance de sociétés cotées ou de sociétés comparables qui ne font pas partie du groupe.

Quant aux membres du directoire d'une SA, l'article 88, alinéa 1^{er} AktG leur impose une obligation de non-concurrence. Sans autorisation, ils ne peuvent être en même temps membres du directoire, gérants ou associés personnellement responsables d'une autre société commerciale. Toutefois, les membres du directoire peuvent être membres de conseils de surveillance jusqu'à dix mandats, les mandats au sein du groupe ne comptant pas jusqu'à cinq mandats (v. l'article 100, alinéa 2, n° 1^{er} AktG).

b- En matière de comités

L'article 107, alinéa 3 AktG dispose que le conseil de surveillance peut instaurer des comités pour préparer ses délibérations et décisions ou permettre l'exécution de ses décisions. La loi n'impose cependant pas l'instauration de comités spécifiques ; cela vaut également pour le comité audit dont l'existence n'est pas obligatoire mais dont l'instauration est recommandée par le DCGK. L'instauration de comités relève donc de l'autonomie du conseil de surveillance.

L'assemblée plénière du conseil de surveillance peut instaurer des comités par une résolution à la majorité simple de ses membres⁴³⁸. En outre, le conseil de surveillance peut prévoir l'instauration de comités spécifiques dans son règlement intérieur⁴³⁹. De même, son assemblée plénière peut réorganiser ou dissoudre les comités existants. Comme déjà dit, les comités relèvent de l'autonomie du conseil de surveillance.

Les comités ne peuvent être composés que de membres du conseil de surveillance. L'article 107, alinéa 3 AktG interdit donc de nommer des extérieurs ; ces derniers ne pourront être intégrés dans les délibérations des comités qu'en qualité d'experts. Les membres des comités sont élus par le conseil de surveillance. Dans la plupart des cas, les représentants des salariés sont exclus des comités ou ne sont pas représentés de manière paritaire comme le prévoit la loi relative à la participation des travailleurs pour l'assemblée plénière du conseil de surveillance. La jurisprudence est extensive à cet égard et n'interdit l'exclusion complète des représentants des salariés d'un comité que lorsqu'il dispose de pouvoirs de décision à moins que leur exclusion soit justifiée par des motifs sérieux⁴⁴⁰. En principe, la loi n'exige pas une formation spéciale des membres des comités hormis leur aptitude générale. Dans la seule hypothèse où un comité audit est instauré au sein du conseil de surveillance d'une société cotée, l'article 107, alinéa 4 AktG exige que le comité comprenne au moins un

⁴³⁸ V. l'article 108, alinéa 1^{er} AktG.

⁴³⁹ V. p. ex. Uwe Hüffer et Jens Koch, AKTIENGESETZ, 12^e édition, Munich 2016, § 107, n. 19.

⁴⁴⁰ V. BGH, arrêt du 17 mai 1993 – n° du rôle : II ZR 89/92, in : Neue Juristische Wochenschrift (NJW) 1993, pp. 2307 et s.

membre qui dispose d'une expertise dans le domaine de la comptabilité. En règle générale, les membres d'un conseil de surveillance doivent suivre, en toute responsabilité, les formations nécessaires pour exercer leur mandat. Dans le secteur financier, ils ont droit à une formation sous certaines conditions⁴⁴¹. Toutefois, le DCGK, dans son paragraphe 5.4.5, recommande que la société soutienne de manière appropriée les membres du conseil de surveillance dans leur effort d'acquérir les formations nécessaires pour exercer leur mandat.

Le libellé de l'article 107, alinéa 3 AktG dispose que le conseil de surveillance ne pourra instaurer des comités que pour préparer ses délibérations et ses décisions ou l'exécution de ses décisions et que l'on ne pourra conférer aux comités des pouvoirs de décision. Toutefois, il est reconnu que le conseil de surveillance pourra leur déléguer certains de ses pouvoirs. La loi en revanche énumère les domaines dans lesquels le conseil de surveillance ne peut déléguer ses pouvoirs à des comités : la nomination et la révocation des membres du directoire⁴⁴², la détermination de la rémunération des membres du directoire⁴⁴³, la convocation d'une assemblée générale lorsque l'intérêt de la société l'exige⁴⁴⁴, le rapport du conseil de surveillance à l'assemblée générale sur les comptes annuels⁴⁴⁵ ainsi que les décisions qui exigent le consentement du conseil de surveillance en vertu de l'article 111, alinéa 4 AktG. Les comités doivent régulièrement informer le conseil de surveillance de leur travail⁴⁴⁶. Le DCGK, dans son paragraphe 5.3.1, recommande que ce soit fait par les présidents des comités.

L'instauration ainsi que le fonctionnement des comités du conseil de surveillance sont normalement régis par les statuts de la société ou par le règlement intérieur du conseil de surveillance. Dans ce dernier cas, le conseil s'autorégule. Le DCGK, quant à lui, recommande dans son paragraphe 5.3.2 et 5.3.3 l'instauration d'un comité audit [*Prüfungsausschuss*] et d'un comité de nomination qui doit rechercher des candidats compétents pour le directoire de la société.

Il y a enfin des cas où la loi exige impérativement la création de comités. Ainsi, l'article 25d de la loi relative au système de crédit [*Kreditwesengesetz*] dispose que les conseils de surveillance des établissements de crédits de grande importance doivent avoir un comité des risques et un comité relatif au contrôle de la rémunération.

Dans le modèle dualiste tel qu'il existe en droit allemand, les comités envisagés ici sont des comités au sein du conseil de surveillance. Les dirigeants mandataires sociaux, les membres du directoire, n'ont pas d'influence sur l'organisation du conseil de surveillance. Les comités du conseil de surveillance ne sont normalement pas autorisés à prendre des décisions d'ordre dernier ressort. Leur mission est préparatoire. Les comités devront donc faire des rapports sur les questions de leur mission pour préparer la prise de décision au sein du plenum du conseil de surveillance.

⁴⁴¹ V. l'article 25d, alinéa 4 KWG.

⁴⁴² Cf. l'article 84, alinéa 1^{er}, 2 et 3 AktG.

⁴⁴³ Cf. l'article 87, alinéa 1^{er} AktG.

⁴⁴⁴ Cf. l'article 111, alinéa 3 AktG.

⁴⁴⁵ Cf. l'article 171 AktG.

⁴⁴⁶ Cf. l'article 107, alinéa 3 AktG.

c-En matière de rémunérations des membres du conseil de surveillance

La rémunération des membres du conseil de surveillance doit être, selon l'article 113, alinéa 1^{er} AktG, proportionnée aux missions du membre en question et doit prendre en compte la situation de la société. Le DCGK, quant à lui, ne recommande pas non plus une rémunération liée à la présence du membre du conseil de surveillance. Cependant le paragraphe 5.4.7 DCGK recommande que si un membre a participé à moins de 50 % des réunions du conseil de surveillance, il doit communiquer ce fait à l'assemblée générale dans son rapport.

La loi n'oblige pas les sociétés à prévoir une rémunération variable de leurs dirigeants sociaux. Celle-ci est cependant fort répandue dans la pratique. Par ailleurs, paragraphe 4.2.3 DCGK recommande aux sociétés cotées de prévoir aussi une rémunération variable pour les membres du directoire dont la détermination doit prendre en compte l'évolution positive aussi bien que négative. Toutefois, le montant de la partie variable de la rémunération doit être plafonné par avance.

La loi n'oblige pas les sociétés à prévoir l'attribution d'actions de performance ou d'options d'actions pour leurs dirigeants sociaux. Celle-ci est cependant fort répandue dans la pratique. Selon le paragraphe 4.2.3 DCGK, on doit plafonner dans le contrat des membres du directoire l'indemnité de départ à payer en cas de résiliation anticipée du contrat à deux rémunérations annuelles (« *Abfindungs-Cap* »). Le DCGK recommande que si le contrat du membre du directoire a été résilié pour un motif grave dans la sphère de son activité, l'indemnité de départ n'est pas due⁴⁴⁷. *A contrario*, cela signifie que le départ volontaire d'un membre du directoire n'affecte pas son droit à une telle indemnité.

La loi prévoit une obligation de non-concurrence pour la durée du contrat de service du membre du directoire (v. l'article 88, alinéa 1^{er} AktG). Les parties peuvent cependant étendre cette obligation à la période post-contractuelle par convention. La licéité d'une telle clause exige que la société paie une indemnité de non-concurrence [*Karenzentschädigung*] pour la durée de cette obligation. Il n'y a pas de plafonnement de cette indemnité.

- ***Régime de retraite supplémentaire***

Les membres de directoires ne sont pas intégrés dans le système légal de sécurité sociale puisqu'ils n'ont pas le statut de salariés. Toutefois, les entreprises attribuent à environ 95 % des membres d'un directoire une retraite supplémentaire dont le régime se détermine selon les dispositions de la loi relative à la retraite supplémentaire [*Gesetz über die betriebliche Altersversorgung (BetrAVG)*]. Le montant de cette retraite peut dépendre de l'engagement de l'entreprise [*Leistungszusage*] : dans ce cas, l'attribution de la retraite supplémentaire ne dépend pas de l'ancienneté. Il est également possible que l'entreprise s'engage à payer un montant déterminé de contributions à un fond de pensions, une caisse de pensions ou à une assurance [*Beitragszusage mit Mindestleistung*].

L'article 87, alinéa 1^{er} AktG dispose que la rémunération des membres du directoire, donc aussi les régimes de retraite supplémentaires, doit être proportionnée aux tâches et prestations du membre du directoire, à la situation de la société et adaptée à la

⁴⁴⁷ Cf. paragraphe 4.2.3 DCGK.

rémunération normale [*übliche Vergütung*]. La loi ne plafonne donc pas le montant de la retraite supplémentaire de manière quantifiable mais prévoit un plafonnement basé sur une appréciation de toutes les circonstances énumérées à l'article 87, alinéa 1^{er} AktG.

- **Publicité des rémunérations**

Les sociétés cotées sont tenues de publier les rémunérations des membres de leurs directoires dans l'annexe aux comptes annuels de la société⁴⁴⁸. Cette obligation légale de publicité introduite par la loi du 3 août 2005 la loi relative à la publication des rémunérations du directoire [*Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz – VorstOG)*]⁴⁴⁹ s'étend également aux différents éléments constitutifs de la rémunération des membres du directoire.

L'article 289 HGB n'oblige pas les sociétés cotées à motiver leur système de rémunération. Toutefois, elles doivent motiver toute abrogation de règles du DCGK relatives à la rémunération des membres du directoire (v. les paragraphes 4.2.3 et 4.2.4 DCGK). Les recommandations du DCGK ne concernent pas la rémunération individuelle de ces membres.

d- En matière de déontologie, éthique, formation

Le DCGK prévoit des règles pour résoudre des conflits d'intérêts. Selon son paragraphe 4.3.3, chaque membre du directoire doit informer le conseil de surveillance et les autres membres du directoire des conflits d'intérêt. On peut aussi citer la recommandation du paragraphe 4.3.4 DCGK selon laquelle un membre du directoire doit demander au conseil de surveillance l'autorisation d'exercer des activités accessoires à l'extérieur de l'entreprise, à savoir l'exercice de mandats dans un conseil de surveillance d'une autre entreprise.

Quant aux membres du conseil de surveillance, le paragraphe 5.5.3 du DCGK recommande que le celui-ci informe l'assemblée générale sur son rôle dans les conflits d'intérêts et dans leur traitement. Dans l'hypothèse où le conflit d'intérêt est grave ou permanent, le mandat du membre du conseil de surveillance concerné doit être résilié.

La loi part du principe que les membres du directoire ainsi que ceux du conseil de surveillance doivent disposer de l'expertise nécessaire pour pouvoir exercer leur fonction. Ceux-ci doivent donc suivre des formations spéciales s'ils les considèrent comme nécessaires. Or, le DCGK recommande dans son paragraphe 5.4.5 (2) que la société les soutienne à cet égard de manière appropriée mais il ne précise pas ce que signifie concrètement ce soutien.

e- En matière d'indépendance des administrateurs

La loi relative aux SA ne comporte pas d'obligation d'indépendance des administrateurs. Or, le DCGK, dans son paragraphe 5.4.2, recommande que les conseils de surveillance des sociétés cotées soient composés d'un nombre approprié de membres indépendants. Il n'y a donc pas un nombre fixe de membres indépendants recommandé par le Code de

⁴⁴⁸ Cf. l'article 285, n° 9 sous a) HGB.

⁴⁴⁹ BGBl. 2005, Partie I, p. 2267.

gouvernance d'entreprise. Quant à la détermination du nombre « approprié », le paragraphe 5.4.2 DCGK renvoie à l'appréciation des conseils de surveillance ce qui signifie que la question relève de leur autonomie.

Concernant la définition de l'indépendance, selon le paragraphe 5.4.2 du DCGK, un membre d'un conseil de surveillance n'est pas considéré comme indépendant s'il entretient des rapports personnels ou professionnels avec la société, ses organes, un actionnaire dirigeant ou avec une entreprise liée qui peut constituer un conflit d'intérêt permanent. Par ailleurs, la disposition précise qu'un membre du conseil de surveillance n'est pas considéré comme indépendant lorsqu'il a été membre du directoire de la société avant d'être nommé membre du conseil de surveillance. La recommandation complète l'article 100, alinéa 2, n° 4 AktG selon lequel des anciens membres du directoire d'une société cotée ne peuvent être nommés membres du conseil de surveillance de la même société qu'après une période de carence d'au moins deux ans (« *cooling off period* »). Cette règle peut cependant être abrogée lorsque l'assemblée générale élit l'ancien membre du directoire sur la proposition d'actionnaires qui détiennent plus de 25 % des droits de vote de la société. Par ailleurs, le Code de gouvernance d'entreprise recommande que les membres du conseil de surveillance n'appartiennent pas à l'organe de gestion ou de surveillance d'une entreprise en concurrence avec la société ou qu'ils ne soient pas conseillers d'une telle entreprise.

Quant aux représentants des salariés au sein du conseil de surveillance des sociétés cotées, la majorité de la doctrine rejette l'idée de leur indépendance au motif qu'ils ne défendent que les intérêts d'un groupe au sein de l'entreprise⁴⁵⁰.

Ni la loi ni le DCGK ne prévoient de procédure particulière pour les membres indépendants du conseil de surveillance. Il est *a priori* possible qu'un membre indépendant appartienne à plusieurs conseils de surveillance sauf s'il appartient à l'organe de gestion ou de surveillance d'une entreprise en concurrence avec la société ou s'il est conseiller d'une telle entreprise.

f-En matière d'égalité entre hommes et femmes

Pendant longtemps, il n'y a pas eu de disposition légale imposant une parité hommes et femmes dans les directoires ou/et les conseils de surveillance des grandes sociétés alors que les femmes furent dramatiquement sous-représentées au sein des directoires et des conseils de surveillance des sociétés. S'agissant des sociétés cotées, il y a eu pourtant un changement important en 2015. En effet, la nouvelle loi sur la participation paritaire de femmes et hommes aux positions de dirigeants⁴⁵¹ oblige les sociétés cotées qui sont soumises à la loi de 1976 relative à la cogestion [*Mitbestimmungsgesetz*], c'est-à-dire les sociétés cotées occupant de manière régulière au moins 2 000 salariés, à respecter un quota de 30 % de femmes au sein du conseil de surveillance⁴⁵².

Une obligation de *reporting* ou de documentation sur la présence des femmes dans l'entreprise n'existe que pour le secteur public. L'Etat fédéral ainsi que les 16 Etats fédérés

⁴⁵⁰ V. p. ex. Hüffer et Koch, AktG, § 100, n. 5; Matthias Habersack, in : Wulf Goette, Matthias Habersack et Susanne Kalss (dir.), MÜNCHENER KOMMENTAR ZUM AKTG, 4e édition, Munich 2014, § 100, n. 79. *Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen*] (BGBl. 2015, Partie I, p. 642

⁴⁵² Pour les détails de cette réforme v. *supra* I.6.B avec des références.

[Länder] ont adopté des lois relatives à l'égalité hommes-femmes [*Gleichstellungsgesetze*] qui prévoient toutes que tous les organismes d'administration publique doivent établir des statistiques sur la présence des femmes à tous les niveaux. En revanche, le législateur fédéral n'est pas (encore) arrivé à établir un cadre légal comparable pour le secteur privé. Une tentative du Gouvernement du Chancelier *Gerhard Schröder* a échoué. La situation a changé considérablement avec l'adoption de la loi sur la participation paritaire de femmes et hommes aux positions de dirigeants de 2015 (v. *supra*). Depuis cette loi, les sociétés cotées sont soumises à une obligation de *reporting* sur la présence des femmes dans leur conseil de surveillance. Selon le nouvel article 289a, alinéa 2, n° 4 HGB, les sociétés cotées doivent insérer dans leur déclaration sur la gouvernance d'entreprise qui fait partie du rapport de gestion annexé aux comptes annuels, des précisions sur les objectifs que le directoire a établis en mettant en œuvre l'article 76, alinéa 4 AktG en matière d'égalité hommes-femmes pour les postes de dirigeants (en dessous du directoire), sa mise en œuvre dans la période de référence et, le cas échéant, les raisons pour lesquelles ces objectifs n'ont pas été atteints. Il en va de même pour les objectifs adoptés par le conseil de surveillance des sociétés cotées concernant le quota des femmes au sein du directoire et du conseil de surveillance⁴⁵³.

g- En matière de diversité d'origines

Rien n'est prévu dans ce domaine.

h- Sur la participation des travailleurs

La loi de 1976 relative à la cogestion [*Mitbestimmungsgesetz*] ainsi que la loi relative à la participation des travailleurs à un tiers [*Drittelbeteiligungsgesetz*] prévoient une élection des représentants des salariés par les salariés eux-mêmes. S'agissant de la cogestion dans le secteur minier et sidérurgique [*Montanmitbestimmung*], les représentants des salariés sont tous élus par l'assemblée générale de la société. Pour autant, les actionnaires (ou associés dans l'hypothèse d'une SARL [*GmbH*]) ne sont pas libres de leur choix, puisqu'ils sont liés par les candidats des salariés proposés en partie par le Conseil d'établissement et en partie par les organisations syndicales représentées au sein de l'entreprise.

Contrairement à la France, le droit allemand ne connaît pas d'institutionnalisation de l'actionnariat salarié. Les initiatives des entreprises qui existent en matière d'actionnariat salarié sont de nature volontaire⁴⁵⁴. La représentation des salariés au niveau de l'entreprise s'exerce plutôt par leur participation au sein des conseils de surveillance des grandes sociétés de capitaux (cogestion)⁴⁵⁵.

- La représentation au niveau de l'établissement [*Betriebsverfassung*]

La représentation des salariés au niveau de l'établissement se réalise à travers le conseil d'établissement (CE) [*Betriebsrat*]. Tout établissement occupant plus de 5 salariés, apprentis inclus, doit élire un CE. L'employeur et le CE sont tenus de coopérer dans un esprit de

⁴⁵³ Cf. l'article 111, alinéa 5 AktG.

⁴⁵⁴ Pour une analyse plus détaillée v. Achim Seifert, L'ACTIONNARIAT SALARIE ET GOUVERNANCE D'ENTREPRISE EN ALLEMAGNE, in Bulletin de droit comparé du travail et de la sécurité sociale 2001, pp. 187 à 198.

⁴⁵⁵ Sur la cogestion v. *infra* B).

confiance ce qui implique, entre autres, que tout conflit collectif mené entre l'employeur et le CE est interdit. La loi confère au CE un nombre de droits envers l'employeur et distingue, à cet égard, trois domaines. Le premier concerne les affaires d'ordre social. La loi soumet au droit de codécision du CE un nombre d'affaires d'ordre social dont notamment le règlement intérieur, l'aménagement du temps de travail, le recours au chômage technique et aux heures supplémentaires et l'introduction et l'application de technologies ayant vocation à surveiller les salariés. Dans ces domaines, l'employeur ne peut agir qu'avec le consentement du CE. En cas de désaccord, la partie la plus diligente peut saisir un comité d'arbitrage composé à part égale de représentants de l'employeur et du CE et présidé par une personne neutre que les parties doivent choisir en accord. C'est le comité d'arbitrage qui tranche en dernier ressort le différend en émettant une sentence arbitrale qui se substitue à l'accord des parties.

Par ailleurs, le CE a des droits de participation dans le domaine des affaires du personnel dont les plus importants sont la codécision lors de la détermination des critères de sélection des salariés en cas de promotion ou de mutation. De surcroît, le CE peut refuser son consentement à l'embauche ou à la mutation d'un salarié dans une entreprise d'au moins 20 salariés lorsque l'embauche ou la mutation violerait la loi, une convention collective de travail, etc. Enfin, le CE doit être consulté avant tout licenciement.

En matière d'affaires économiques par ailleurs, le CE a notamment des droits en cas de « modification de l'établissement » telle que la fermeture de l'établissement ou d'une partie essentielle de celui-ci. Dans ce cas, le CE peut négocier avec l'employeur une « conciliation d'intérêts » qui a pour objet la décision entrepreneuriale de l'employeur mais qui n'est pas soumise à la codécision du CE. Par ailleurs, l'employeur devra négocier un plan avec le CE pour atténuer les effets de la mesure affectant les salariés : en cas de désaccord, c'est le comité d'arbitrage qui tranche tout conflit sur le plan social.

- Représentation au niveau de l'entreprise⁴⁵⁶

Au-delà de la participation des travailleurs au niveau de l'établissement, le droit allemand a développé une représentation des travailleurs au sein des conseils de surveillance des grandes sociétés de capitaux dont la SA, la SARL ainsi que la société coopérative⁴⁵⁷. Cette cogestion se réalise dans les formes juridiques du droit des sociétés : les membres salariés d'un conseil de surveillance disposent des mêmes droits que les représentants des actionnaires. Ils participent donc à la nomination et à la révocation du directoire ainsi qu'à son contrôle et à la prise de décision du conseil de surveillance sur l'autorisation de certaines opérations du directoire. A la différence de l'intervention du CE, la cogestion ne se limite pas à des questions liées aux relations de travail. Elle englobe toutes les affaires qui

⁴⁵⁶ Pour des raisons de simplification, les passages suivants reprennent un texte que j'ai publié en 2012 sur les institutions représentatives des salariés en Allemagne : v. Achim Seifert, VERS UNE ÉROSION DES INSTITUTIONS REPRÉSENTATIVES DES TRAVAILLEURS. L'EXEMPLE DE LA RÉPUBLIQUE FÉDÉRALE D'ALLEMAGNE, in Marie-Ange Moreau (dir.), La représentation collective des travailleurs – ses transformations à la lumière du droit comparé, Paris 2012 (éditions Dalloz), pp. 173 et s.

⁴⁵⁷ Le droit allemand des sociétés de capitaux ne prévoit que la structure dualiste ou bicéphale de gestion, composé d'un conseil de surveillance [*Aufsichtsrat*] et d'un directoire [*Vorstand*]. En revanche, le modèle moniste tel qu'il existe dans la plupart des autres pays n'est pas légalement reconnu.

relèvent de la compétence du conseil de surveillance, y compris la politique de l'entreprise, les décisions stratégiques, la nomination des dirigeants de la société, etc.

La cogestion est un produit de la période après-guerre⁴⁵⁸. Pour éviter que les entreprises du secteur minier et sidérurgique de la région de la Ruhr soient démembrées par l'occupant anglais, les industriels de ce secteur ont accepté d'établir une représentation des salariés à nombre égal avec les représentants des actionnaires au sein des conseils de surveillance de ces sociétés. En 1951, le législateur fédéral a consacré ce modèle de cogestion dans la loi relative à la cogestion [*Montanmitbestimmungsgesetz*]⁴⁵⁹ suite à la menace de grève générale que le *DGB* exerçait sur le gouvernement fédéral de Konrad Adenauer. La loi de 1951 reconnaît le paritarisme au sein des conseils de surveillance des entreprises du secteur minier et sidérurgique qui occupent au moins 1 000 salariés. Le « banc des salariés » se compose de salariés de l'entreprise et de représentants extérieurs ; les représentants internes sont proposés par le conseil d'établissement, les représentants extérieurs par les syndicats représentés dans l'entreprise. Le banc des salariés et celui des représentants des actionnaires doivent se mettre d'accord pour désigner un président neutre du conseil de surveillance. En cas de désaccord, il sera élu par une procédure complexe⁴⁶⁰. Le conseil de surveillance une fois désigné doit nommer les membres du directoire. A cet égard, la loi l'oblige à nommer aussi un directeur du travail [*Arbeitsdirektor*] responsable de la gestion du personnel de l'entreprise. Celui-ci n'est nommé qu'avec l'accord de la majorité des représentants des salariés et a donc besoin d'au moins une partie des voix salariales. Aujourd'hui, le modèle du secteur minier et sidérurgique est devenu presque historique, seule une poignée d'entreprises est soumise à la cogestion selon la loi de 1951.

La loi de 1951 n'a pas mis fin au débat sur la cogestion car son champ d'application se limitait au secteur minier et sidérurgique, et la question était de savoir si on devait également étendre ce modèle aux autres secteurs économiques. Les syndicats ont milité en faveur d'une telle extension de la cogestion paritaire à l'économie tout entière. En revanche, le projet de loi du gouvernement Adenauer portant constitution de l'établissement [*BetrVG*] (1952) ne prévoyait qu'une représentation des travailleurs au nombre d'un tiers dans les conseils de surveillance des sociétés de capitaux occupant au moins 500 salariés. En 1952, la loi portant constitution de l'établissement fut votée par la majorité du gouvernement Adenauer, le mouvement syndical ne disposant plus d'une puissance suffisante pour appeler les salariés à la grève générale. Les articles 76 et s. *BetrVG* 1952 prévoyaient une cogestion à un tiers [*Drittelbeteiligung*] dans les SA, les SARL et les sociétés coopératives occupant au moins 500 salariés. Ces dispositions légales, par une réforme de 2001, ont été regroupées dans une nouvelle loi relative à la cogestion à un tiers [*Drittelbeteiligungsgesetz*]⁴⁶¹.

L'entrée en vigueur de la loi de 1952 a calmé le débat sur la gestion mais le *DGB* n'a jamais renoncé à sa revendication d'une cogestion paritaire dans les entreprises de tous les

⁴⁵⁸ Sur la naissance du modèle allemand de cogestion v. notamment ERICH POTTHOFF, « Der Kampf um die Montan-Mitbestimmung » Cologne, 1957.

⁴⁵⁹ Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in den Aufsichtsräten und Vorständen der Unternehmen des Bergbaus und der Eisen und Stahl erzeugenden Industrie du 21 mai 1951 (J.O. R.F.A. 1951 Partie I, p. 347). Les représentants des groupes devront élire une personne qui a été proposée par un comité paritaire de conciliation et dont la cour d'appel compétente considère que sa candidature ne peut être rejetée.

⁴⁶¹ Gesetz über die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat du 18 mai 2004 (BGBl. 2004, Partie I, p. 974).

secteurs économiques. Le débat a été relancé après l'arrivée au pouvoir du gouvernement social-démocrate de Willy Brandt en 1969 et a abouti à l'adoption de la loi de 1976 relative à la cogestion [*Mitbestimmungsgesetz*]⁴⁶² établissant le troisième modèle de cogestion en Allemagne. D'après celle-ci, les SA, SARL et sociétés coopératives occupant au moins 2 000 salariés sur le territoire allemand sont soumises à une représentation paritaire des salariés au sein du conseil de surveillance. Ce paritarisme est assoupli de manière considérable puisque le président du conseil de surveillance, venant en dernier ressort du banc des actionnaires, dispose de deux voix en cas de ballottage au sein du conseil⁴⁶³. C'est-à-dire que l'actionnariat peut dominer la prise de décision au sein du conseil de surveillance dans la mesure où il n'est pas divisé ; une telle division de l'actionnariat dans des groupes divers est rare mais peut quand-même se produire, notamment dans les entreprises familiales⁴⁶⁴. En outre, la loi leur réserve aux cadres dirigeants un siège au « banc des salariés »⁴⁶⁵ et a donc tendance à atténuer l'influence des salariés, étant donné que les cadres dirigeants appartiennent fonctionnellement au patronat⁴⁶⁶.

Les représentants des salariés au sein du conseil de surveillance disposent des mêmes droits et obligations que les représentants des actionnaires. Il y a un principe d'égalité de traitement entre les deux groupes. Contrairement à la représentation des salariés au niveau de l'établissement à travers le Conseil d'établissement, leur participation au sein du conseil de surveillance des grandes sociétés de capitaux n'est pas limitée à des questions liées aux relations de travail. La cogestion couvre tous les sujets et tous les pouvoirs dont dispose le conseil de surveillance en vertu de la loi et des statuts de la société. Elle ouvre donc une porte à une participation au contrôle des dirigeants de la société et à la détermination de la stratégie de l'entreprise.

3- Conformité avec le droit européen

Le droit allemand confère aux actionnaires le droit de s'exprimer sur la politique de rémunération des membres du directoire des sociétés cotées. En effet, l'article 120, alinéa 4 AktG, inséré par la loi relative à la rémunération raisonnable du directoire [*Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG)*] du 31 juillet 2009⁴⁶⁷ autorise l'assemblée générale des sociétés cotées à décider du système de rémunération des membres du directoire de la société. Toutefois, ce vote n'est que consultatif et n'affecte pas la compétence du conseil de surveillance dans la détermination de la rémunération des membres du directoire en vertu de l'article 87 AktG.

Le DCGK ne prévoit pas la transmission des informations non financières et des informations relatives à la diversité. Actuellement, il n'y a pas de dispositions légales qui imposent aux

⁴⁶² BGBl. 1976 Partie I, p. 1153.

⁴⁶³ V. l'article 29, alinéa 2 MitbestG.

⁴⁶⁴ Un bon exemple est la prise de décision au sein du conseil de surveillance de la *Porsche AG* sur l'achat de la *Volkswagen AG* en 2008. Dans ce cas, la famille *Porsche* ayant été divisée, *Ferdinand Piëch*, le petit fils de *Ferdinand Porsche*, forma une coalition avec les représentants salariés du conseil de surveillance pour obtenir la majorité nécessaire pour l'achat de la *Volkswagen AG*.

⁴⁶⁵ V. l'article 15, alinéa 1^{er} MitbestG.

⁴⁶⁶ La loi de 1976 fut l'objet d'un litige constitutionnel très important. Par une décision importante du 1^{er} mars 1979, la Cour constitutionnelle d'Allemagne constata la conformité de la loi de 1976 avec la loi fondamentale, la constitution allemande, BVerfG, arrêt du 1^{er} mars 1979, BVerfGE 50, p. 290 et s.

⁴⁶⁷ BGBl. 2009, Partie I, p. 2509.

grandes entreprises un *reporting* en matière sociale ou environnementale correspondant aux exigences de la directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes.

a-Les projets de réforme pour adapter le droit allemand aux textes européens

Le Ministère fédéral de la Justice a présenté un premier projet de loi relatif au renforcement du *reporting* non financier des entreprises dans leur rapport de gestion [*Gesetz zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten (CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz)*] pour transposer la directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes⁴⁶⁸.

b-Pour la parité hommes-femmes dans les CA des sociétés cotées

Alors que le législateur fédéral n'a pas l'intention d'adapter le droit allemand, de manière anticipée, à ladite proposition de la Commission, le Parlement fédéral a voté le 24 avril 2015 la loi sur la participation égale des femmes et des hommes aux positions de direction dans le secteur privé et dans le secteur public [*Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst*]⁴⁶⁹ qui impose notamment aux sociétés cotées un quota de 30 % de femmes dans les conseils de surveillance. Cette réforme, promue notamment par les sociaux-démocrates, est fortement discutée. Il ne faut pas s'attendre à ce que la majorité gouvernementale actuelle augmente encore le quota en faveur des femmes.

c-Référence aux principes directeurs de l'OCDE

Les principes de gouvernement d'entreprise du G20 et de l'OCDE ne jouent pas un rôle important dans le débat interne en Allemagne.

Conclusion

Le système de gouvernance d'entreprise en Allemagne fait l'objet de critiques. Le problème principal du régime actuel de la gouvernance d'entreprise est qu'il ne prend pas suffisamment en compte les différentes parties prenantes au sein des sociétés cotées, notamment les salariés. En effet, pratiquement toutes les sociétés cotées sont soumises au régime de la cogestion de la Loi de 1976 relative à la participation des travailleurs [*Mitbestimmungsgesetz*]. Dans le système actuel, c'est notamment la voix des actionnaires, c'est-à-dire des grands fonds d'investissement, qui prévaut dans le débat sur la gouvernance d'entreprise et dans la révision annuelle du DCGK. A ce titre, le DCGK ne remplit pas l'objectif de prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes dans l'entreprise.

⁴⁶⁸ Le texte du projet de loi est téléchargeable sur le site web du Ministère fédéral de la Justice : <https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/DE/CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz.html>.

⁴⁶⁹ BGBl. 2015, Partie I, p. 642.

D- L'Espagne⁴⁷⁰

En Espagne, la « *gobernanza empresarial* » ou « *gobierno corporativo* » suit les mêmes idées et sources d'inspiration qu'en France. Il n'y a pas une définition légale, mais d'après la littérature juridique, on peut la caractériser comme une « conception de la gestion de l'entreprise fondée sur le respect des actionnaires, la transparence dans la gouvernance et dans la forme et la structure de la direction de la société ».

1- Genèse de la gouvernance d'entreprise en Espagne

En 1997, le Conseil des Ministres a créé une Commission pour l'étude de la question. Le résultat a été le premier document de ce type, en 1998, le *Rapport Olivencia*. Peu de temps après, les réformes législatives du droit de sociétés ont commencé, en 2002, mais le développement du *soft law* a continué aussi, avec un nouveau rapport en 2004, le *Rapport Aldama*. Finalement, en 2006, le Code de Bonne Gouvernance des Sociétés Cotées a été approuvé (« *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas* ») et élaboré par « *La Comisión Nacional del Mercado de Valores* ». C'est l'organisme chargé de la supervision et inspection des marchés de valeurs en Espagne. La première version a été adoptée le 22 mai 2006. C'est un document d'information générale qui peut être téléchargé sur le site Internet de la Commission, même en anglais⁴⁷¹. Il a été révisé pour améliorer la première version, en suivant les instructions du Conseil des Ministres, dans le cadre du Plan National de Réformes du 2013 et la version actuellement en vigueur date du 18 février 2015.

Le principe « *comply or explain* » peut être trouvé dans l'article I.3.1 du Code de 2015. Mais il y a aussi, dans la Loi sur les Sociétés de Capital (LSC), des règles obligatoires : toute société de ce type doit inclure dans son Rapport Annuel sur le Gouvernement Corporatif « le degré de respect des recommandations sur le gouvernement corporatif ou, le cas échéant, l'explication du non-respect de ces recommandations » (*el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo o, en su caso, la explicación de la falta de seguimiento de dichas recomendaciones*).

La Loi 31/2014 a été adoptée pour améliorer la gouvernance des entreprises, en régulant la structure des organismes de gouvernement des sociétés et la responsabilité des administrateurs. Certaines des règles qui étaient dans le Code de 2006 sont maintenant dans la LSC modifiée en 2014. Les entreprises soumises au respect du Code de gouvernance ou des règles encadrant la gouvernance d'entreprise sont les sociétés cotées⁴⁷², la cotation en bourse est un critère d'application du Code.

Les recommandations du Code de bon gouvernement sont destinées à l'ensemble des sociétés cotées, indépendamment de leur taille et de leur niveau de capitalisation (sauf les recommandations dans lesquelles on indique expressément qu'elles sont d'une application réservée aux grandes sociétés cotées). Certaines de ces recommandations peuvent sembler peut-être peu appropriées ou excessivement onéreuses pour les entreprises de moindre

⁴⁷⁰ A partir des réponses de José Maria Miranda Boto, Professeur à l'Université St Jacques de Compostelle.

⁴⁷¹ http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/Good_Governanceen.pdf

⁴⁷² « *Son sociedades cotizadas las sociedades anónimas cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores* ».

taille. Dans ce cas, il suffit que les sociétés concernées expliquent dûment les raisons et les options choisies : leur liberté et leur autonomie d'organisation doivent rester pleinement sauvegardées⁴⁷³.

Nonobstant, dans la législation générale du Droit des sociétés, on peut trouver des règles de bonne gouvernance qui s'appliquent aussi aux sociétés non cotées. Le Code, en tout cas, est spécifiquement prévu pour les sociétés en Bourse.

Les principales obligations des sociétés soumises aux recommandations en matière de bonne gouvernance sont une déclaration ou *reporting* dans un document imposé, « *informe anual de gobierno corporativo* » (rapport annuel de gouvernance), sur une base annuelle, comme son nom l'indique. Une ordonnance ECC/461/2013, du 20 mars 2013 détermine le contenu et la structure du rapport annuel de gouvernement de la société, du rapport annuel sur les rémunérations et d'autres instruments d'information sur les sociétés anonymes cotées, sur les caisses d'épargne et d'autres entités qui émettent des valeurs admises à la négociation dans des marchés officiels de valeurs. C'est un arrêté du Ministère de l'économie et de la compétitivité qui encadre la législation en vigueur⁴⁷⁴.

Il n'y a pas de sanctions prévues en cas de non-respect du Code ou des règles de bonne gouvernance d'entreprises ni d'instance de contrôle.

D'après le Code, c'est au marché d'évaluer le manque de respect puisqu'il dispose qu'il revient aux actionnaires, aux investisseurs et, en général, aux marchés d'évaluer les explications que les sociétés cotées donnent concernant le non-suivi ou le suivi partiel des recommandations, dans leur rapport. En conséquence, le degré de conformité ne doit pas servir de fondement à des résolutions éventuelles de la CNMV, puisque cela affaiblirait le caractère strictement volontaire des recommandations de ce Code de bon gouvernement⁴⁷⁵.

Le principe du « *comply or explain* » est inclus dans le Code comme un principe essentiel. Le système espagnol est volontaire. Donc la législation laisse la décision de suivre, ou non, les recommandations sur la gouvernance. Il exige que, quand elles ne sont pas suivies, le rapport de la société explique la situation et expose les motifs de non application. C'est aux actionnaires, aux investisseurs et aux marchés d'en juger (1.3.1 du Code), il n'y a pas d'autres sanctions.

⁴⁷³ « *Las recomendaciones del Código de buen gobierno están destinadas al conjunto de las sociedades cotizadas, con independencia de su tamaño y nivel de capitalización (salvo aquellas recomendaciones en las que expresamente se indica que son de aplicación sólo a las sociedades cotizadas de mayor capitalización). No cabe descartar por ello que algunas de sus recomendaciones puedan acaso resultar poco apropiadas o excesivamente onerosas para las empresas de menor tamaño. Si ello ocurriera, bastará con que las sociedades afectadas expliquen debidamente las razones y las opciones elegidas: su libertad y autonomía de organización quedan plenamente salvaguardadas* ».

⁴⁷⁴ https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2013-3212

⁴⁷⁵ « *Corresponderá a los accionistas, a los inversores y, en general, a los mercados valorar las explicaciones que las sociedades cotizadas den en relación con el no seguimiento o el seguimiento parcial de las recomendaciones que, en su caso, corresponda. En consecuencia, el grado de cumplimiento no debe servir de base para eventuales resoluciones de la CNMV, pues otra cosa desvirtuaría el carácter estrictamente voluntario de las recomendaciones de este Código de buen gobierno* »

2- Les règles de bonne gouvernance

a) En matière de cumul des mandats

Le mandat d'administrateur, d'après l'article 529 undecies de la LSC, ne peut être supérieur à quatre ans. Nonobstant, le mandat peut être renouvelé sans limite. L'article 529 duodecies de la LSC contient la liste des causes d'interdiction de la condition de membre du conseil. La recommandation n° 25 du Code établit que le Règlement du Conseil d'administration de la Société devrait réguler le nombre maximum de conseils d'administration auxquels un membre peut appartenir, mais sans en fixer le nombre. Cela ne concerne que les membres du Conseil d'Administration. Pour les salariés et les dirigeants (« *altos directivos* »), en droit du travail espagnol, il existe l'interdiction de concurrence déloyale.

b) En matière de comités

Il est prévu des comités internes aux organes de direction des entreprises pour statuer sur des questions spécifiques de gouvernance : un comité d'Audit (III.3.4.2 du Code), un comité de rémunérations (III.3.4.4 du Code), un comité de nomination des administrateurs (III.3.4.4 du Code), un comité de contrôle et de management des risques (III.3.4.3 du Code). Il est en outre possible de créer des comités spécifiques.

Chaque conseil d'administration doit prévoir son propre règlement, sinon ces questions sont réglées selon les indications du Code. Dans le chapitre III.3.4, il y a des suggestions sur la composition, la sélection, les fonctions, etc. Le fonctionnement de ces comités est réglé par le règlement intérieur et la LSC donne, dans son article 529 quaterdecies, les règles essentielles, qui sont ensuite développées dans les Statuts de la Société ou dans le règlement du conseil d'administration. La sélection des membres de ces comités repose sur des critères d'indépendance. Les dirigeants mandataires sociaux ne peuvent pas être membres de ces comités (« *compuesta exclusivamente por consejeros no ejecutivos* »). Les missions des comités sont définies avec précision par l'article 529 quaterdecies et quindecies de la LSC, qui détermine un socle de fonctions, ainsi que dans le Code. Les comités doivent rendre compte aux organes de la société de leur mission et de leurs activités.

c) En matière de rémunérations des administrateurs

La rémunération des administrateurs n'est pas liée à leur présence effective lors des réunions du conseil d'administration. D'après l'article 529 sexdecies, la fonction de membre de conseil doit être toujours rémunérée. La politique de rémunération doit être établie par le conseil d'administration lui-même. La LSC, dans les articles 529 septdecies-novodecies, développe cette obligation.

La rémunération des administrateurs varie du fait de l'exercice de tâches spécifiques⁴⁷⁶. La rémunération variable des dirigeants sociaux est liée à la performance de l'entreprise, mais d'après la Recommandation 57 du Code, seulement celle des membres qui ont un rôle

⁴⁷⁶http://www.ree.es/sites/default/files/03_GOBIERNO_CORPORATIVO/Documentos/Junta%20General%20de%20Accionistas/CA_Politicaderemuneraciones.pdf

exécutif. La Recommandation 58 développe cette possibilité. L'attribution d'actions de performances ou d'options d'actions est aussi liée à la performance de l'entreprise selon la Recommandation 61. En cas d'attribution d'une indemnité de départ, le montant de cette dernière est plafonné selon la Recommandation 64 au double de la rémunération annuelle.

Une indemnité de départ peut être attribuée en cas de départ volontaire du dirigeant, mais cette question est l'objet d'un des grands scandales actuels en Espagne avec l'affaire du président d'Abengoa⁴⁷⁷.

En cas d'attribution d'une indemnité de non-concurrence, le montant de cette dernière n'est pas plafonné.

- *Régime de retraite supplémentaire :*

L'attribution d'un régime de retraite supplémentaire ne dépend pas de l'ancienneté de son bénéficiaire. Le montant de la retraite varie selon l'ancienneté du dirigeant ou plutôt, de sa capacité de négociation. Le montant de la retraite attribuée n'est pas plafonné, ce qui est à l'origine d'un scandale médiatique avec les retraites des dirigeants des Caisses d'Épargne qui ont reçu des aides d'État.

- *Publicité des rémunérations :*

Il y a une obligation de publicité (dans un rapport annuel ou ailleurs) des différents éléments constitutifs de la rémunération des dirigeants sociaux, selon l'art. 529 novodecies LSC et les différents éléments qui la composent doivent être motivés.

d) En matière de déontologie, éthique, formation

Il existe des procédures de prévention et de gestion des « conflits d'intérêt ». Dans la LSC, il y a des règles spécifiques qui sont développées dans les documents de chaque société⁴⁷⁸.

Les membres des organes de direction doivent respecter une certaine éthique ou déontologie, le secret professionnel, l'assiduité et la présence aux réunions des Conseils et assemblées générales (recommandation 27), la détention d'un nombre minimal d'actions de la société – seulement pour les « dominicales »⁴⁷⁹ et selon la recommandation 12, sur l'éthique de la fonction. Les membres de ces organes ne doivent pas suivre une formation spéciale mais, selon la recommandation 30, la société devrait proposer aux membres du conseil des programmes d'actualisation de leurs connaissances.

⁴⁷⁷ Fin 2015, pendant que le groupe espagnol fleuron industriel de l'Andalousie avec ses 29000 salariés, était au bord de la faillite, son président, Felipe Benjumea, quittait discrètement ses fonctions avec un parachute de 11, 5 millions d'euros. Une pratique qui a choqué l'opinion publique espagnole et évoque l'Espagne des années 2000, lorsque les grands banquiers se faisaient licencier de leurs entreprises avec des pactoles records. «Ce genre de pratique est anachronique», a protesté le ministre de l'Economie, Luis de Guindos. « Les dirigeants d'Abengoa doivent penser à leurs employés et à leurs actionnaires avant de protéger leurs intérêts propres ».

⁴⁷⁸ https://www.ruralvia.com/cms/estatico/rvia/soria/ruralvia/es/particulares/informacion_institucional/info_institucional/gobierno_corporativo/codigo_buen_gobierno_conflictos_interes.pdf

⁴⁷⁹ Les « dominicales » sont ceux qui ont une partie de l'actionnariat ou le représentent.

e-En matière d'indépendance des administrateurs

Il existe une recommandation quant à la proportion d'administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration. Selon la recommandation 15, le nombre de membres « *dominicales* » et d'indépendants doit représenter une large majorité des membres. La recommandation 17 dispose que les indépendants doivent représenter au moins la moitié du conseil.

Selon l'article 529 dodecies 2, il existe des critères pour qualifier ces administrateurs d'indépendants. Ce sont ceux qui sont désignés en fonction de qualités personnelles et professionnelles et dont les fonctions doivent pouvoir être menées sans être conditionnées par des relations avec la société ou son groupe, ses actionnaires significatifs ou ses cadres dirigeants. *A contrario*, ne pourront être considérés en aucun cas comme indépendants :

- a) Ceux qui ont été employés ou conseillers exécutifs de sociétés du groupe, sauf s'il s'est écoulé 3 ou 5 ans, respectivement, depuis la cessation dans cette relation.
- b) Ceux qui perçoivent de la société, ou du même groupe, un bénéfice ou une rétribution autre que la rémunération de conseiller, sauf si celle-ci n'est pas significative pour le conseiller. On ne tiendra pas compte des dividendes et des compléments de pensions que l'administrateur reçoit en raison d'une relation antérieure professionnelle ou de travail, chaque fois que de tels compléments ont un caractère inconditionnel et, qu'en conséquence, la société qui les octroie ne peut pas arbitrairement les suspendre, les modifier ou les révoquer ou se dégager de ses obligations.
- c) Ceux qui sont ou ont été pendant les 3 dernières années en relation avec l'auditeur externe ou responsable du rapport d'audit, durant l'exercice de la société cotée ou de n'importe quelle autre société de son groupe.
- d) Ceux qui sont des conseillers exécutifs ou des cadres supérieurs d'une autre société distincte dans laquelle un conseiller exécutif ou un cadre supérieur de la société est conseiller externe.
- e) Ceux qui maintiennent, ou ont maintenu pendant la dernière année, une relation significative d'affaires avec la société ou avec n'importe quelle société de son groupe, en leur propre nom ou comme actionnaires significatifs, conseillers ou cadres supérieurs d'une entité engagée dans une telle relation. Est considérée comme relation d'affaires celle de fournisseur de biens ou de services, notamment financiers, et celle de conseiller ou de consultant.
- f) Ceux qui sont des actionnaires significatifs, des conseillers exécutifs ou cadres supérieurs d'une entité qui reçoit, ou a reçu pendant les 3 dernières années, des donations de la société ou de son groupe. Ne sont pas inclus ici ceux qui sont des dirigeants simples d'une fondation qui reçoit des donations.
- g) Les conjoints ou personnes liées par une relation analogue d'affection ou les parents même du deuxième degré d'un conseiller exécutif ou le cadre supérieur de la société.

- Ceux qui n'ont pas été proposés pour nomination ou renouvellement par la commission de nominations.
- Ceux qui ont été conseillers durant une période continue supérieure à 12 ans.
- Ceux qui sont dans une situation d'actionnaire significatif ou représenté dans le conseil ou qui ont été dans les cas prévus par les paragraphes a), e), f) ou g). Dans le cas d'une relation de parenté envisagée par le paragraphe g), la limitation s'appliquera non seulement à l'actionnaire, mais aussi aux conseillers « dominicaux » dans la société.

Les conseillers “dominicaux” qui perdent leur statut suite à la cession de leur participation pourront être réélus comme conseillers indépendants quand l'actionnaire qu'ils représenteront aura vendu la totalité de ses actions à la société. Un conseiller qui possède une participation actionnariale dans la société pourra avoir la condition d'indépendant, chaque fois qu'il satisfait toutes les conditions établies à cet article et si sa participation n'est pas significative.

f- Les administrateurs indépendants

D'après la Recommandation 14, le conseil d'administration doit élaborer une politique de choix de membres, concrète et vérifiable, qui garantit l'adéquation entre les choix et les besoins du conseil et qui favorise l'équilibre de connaissances, de qualifications et de genre.

Ils peuvent appartenir à plusieurs conseils d'administration de plusieurs sociétés simultanément, même si selon, la Recommandation 18, il faut publier toutes ces appartenances sur le site web de la société.

g- En matière d'égalité entre hommes et femmes

Il n'y a pas de règle de parité hommes-femmes dans les instances de gouvernance d'entreprise. On trouve, dans la Recommandation 14, l'objectif de 30 % de femmes dans les Conseils d'administration pour 2020. La Loi Organique 1/2007, sur l'égalité entre femmes et hommes, établissait dans son article 75 que certaines sociétés devaient favoriser l'incorporation de femmes pour obtenir une composition équilibrée en 2015, mais cet objectif n'a pas été atteint. Cependant, il existe une obligation de *reporting* sur la présence des femmes dans ces instances dans le rapport annuel.

h) En matière de diversité d'origines et de représentation des salariés

On ne trouve aucune obligation en matière de diversité d'origines ou de représentation des salariés dans les organes de direction des sociétés.

3-la conformité avec le droit européen

Le droit espagnol de la gouvernance d'entreprise est en conformité avec la recommandation du 9 avril 2014 de la Commission européenne approuvée par le Parlement européen le 8 juillet 2015 concernant les droits des actionnaires puisque globalement, les principes de la recommandation sont présents dans le Code. Il n'est en revanche pas en conformité avec la

directive du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité puisque seuls certains de ses principes ont été incorporés au Code de bonne gouvernance.

De même, le droit espagnol n'est pas conforme avec le projet de directive sur la parité qui imposerait une proportion minimale de 40 % de femmes siégeant au sein du conseil d'administration ou de surveillance de la société cotée en bourse, puisque l'objectif était de 30 % en 2015 et que l'objectif n'a pas été atteint. Seuls les principes de l'OCDE de 1994 sont mentionnés par le Code.

En raison de l'instabilité gouvernementale, le législateur espagnol n'a pas actuellement de projet de réforme pour adapter son droit aux textes ou projets européens en cours.

En conclusion, la gouvernance d'entreprise fait en droit espagnol l'objet de critiques. Le caractère volontaire de la gouvernance est critiqué et des propositions de réglementation obligatoire sont faites. En tout cas, l'application effective du Code de gouvernance est aussi critiquée, spécialement en ce qui touche la sélection des membres des conseils. Le « porte tambour », c'est-à-dire, l'incorporation des hommes et femmes politiques dans les conseils, est aussi l'objet de grands débats dans le cadre des élections à venir.

Le système actuel ne permet pas d'assurer un équilibre des pouvoirs dans la gouvernance d'entreprise. Il faudrait un renforcement des mécanismes obligatoires. La culture d'entreprise en Espagne n'est pas vraiment habituée aux dispositifs volontaires. Les dirigeants ont encore en Espagne un pouvoir surdimensionné. La position des actionnaires minoritaires est trop faible. Les salariés manquent, quant à eux, complètement, de pouvoir d'influence ou même d'informations sur la gouvernance de l'entreprise.

Section 3 : Synthèse conclusive sur les apports du droit européen et du droit comparé

Il ressort des analyses de droit européen et de droit comparé divers éléments permettant d'évaluer le système français de gouvernance d'entreprise. Nous distinguerons les éléments généraux (A), les éléments thématiques (B) et les remarques sur le caractère obligatoire et le principe *comply or explain* (C).

A- Éléments généraux

En premier lieu, concernant l'élaboration et la révision des Codes, la France se distingue de ses homologues européens puisque ce sont des associations de type « corporatiste », c'est-à-dire représentant les destinataires mêmes des Codes de gouvernance, les entreprises, qui en sont à l'origine. Les investisseurs ne sont que partiellement consultés lors des révisions du Code AFEP-MEDEF (procédure de consultation publique pour la première fois pour la révision de 2016). Par ailleurs, concernant le rythme de révision des Codes, la France se situe dans la moyenne haute des pays étudiés. En Allemagne, le Code de gouvernance est révisé annuellement ou presque depuis son adoption en 2002. Au Royaume-Uni il est révisé environ tous les 2 ans. En France, le Code AFEP-MEDEF a été révisé 6 fois depuis 2007. Alors qu'en Belgique il n'a été révisé qu'une fois et en Espagne 2 fois.

En deuxième lieu, concernant l'application et les destinataires des Codes, la France mise sur une application volontaire, d'un seul type de recommandation pour le Code AFEP-MEDEF et de deux types de dispositions pour le Code Middlenext (points de vigilance vs recommandations). Seuls le Royaume-Uni et la France ont prévu des Codes spécifiques pour les petites et moyennes entreprises. Concernant le suivi des Codes, il faut relever que la France, comme les trois autres pays de l'échantillon comparatif, prévoient un rapport sur l'application des Codes de gouvernance rédigé par une autorité de régulation (l'AMF) alors que le rapport de mise en œuvre du Code Middlenext est réalisé par l'IFGE (entité privée), tout comme l'HGCE en rédige également un pour le Code AFEP-MEDEF.

En troisième lieu, concernant le contenu des rapports sur l'application des Codes, ils sont en général purement statistiques. Mais l'AMF s'attache à donner des exemples parfois nominatifs de bonnes ou mauvaises applications du Code AFEP-MEDEF, en mobilisant, depuis 2012, la pratique du « *name and shame* » (exemple de Renault en 2016 sur les rémunérations des dirigeants). Si l'échantillon retenu par l'AMF pour rédiger son rapport est relativement limité par rapport à la Belgique, au Royaume-Uni ou à l'Allemagne, ce rapport fait partie des plus volumineux avec plus de 150 pages en 2015 mais la version de 2016 a été considérablement réduite avec ses 69 pages. Enfin, la France est la seule via l'AMF, avec la Belgique via la FSMA à émettre des recommandations individuelles par entreprise dans son rapport concernant le respect des dispositions des Codes.

B- Éléments thématiques

Concernant les différentes questions traitées par les Codes de gouvernance, le Code AFEP-MEDEF fait figure d'exception en ne recommandant pas que l'administrateur référent soit choisi parmi les membres indépendants du conseil et en ne définissant pas ses missions. Concernant les critères d'indépendance, la Belgique et l'Espagne ont des critères légaux et obligatoires. La France devrait clarifier la situation du président du Conseil d'administration en exigeant qu'il soit expressément indiqué s'il est ou non membre exécutif.

Concernant la rémunération variable, il faut noter que les Codes d'Espagne et du Royaume-Uni recommandent, conformément aux directives européennes, que des clauses de restitution de la rémunération variable des dirigeants soient prévues (« *claw back* »), ce qui n'est pas le cas pour le Code AFEP-MEDEF.

Concernant le plafond des indemnités de départ des dirigeants, la recommandation de la Commission de 2009 n'est pas suivie dans les systèmes étudiés et le Code AFEP-MEDEF fixe un plafond de départ moins contraignant⁴⁸⁰. Cependant le Code recommande de mettre fin au contrat de travail qui lie à la société ou à une société du groupe le salarié qui devient dirigeant mandataire social.

⁴⁸⁰ Voir la RECOMMANDATION DE LA COMMISSION du 30 avril 2009 sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE) (2009/384/CE).

Concernant la parité, il faut noter que la France est la seule à exiger une représentation des femmes de 40 % au sein du Conseil d'administration. Elle était d'ailleurs à 32,4 % en 2014 selon une étude de la Commission européenne⁴⁸¹.

C- Éléments concernant le caractère volontaire ou obligatoire et le principe « *comply or explain* »

Bien que la directive 2006/46/CE prescrive que toute société cotée sur un marché réglementé doit indiquer dans sa déclaration sur le gouvernement d'entreprise le Code de gouvernement d'entreprise auquel elle est soumise et/ou qu'elle a décidé d'appliquer de manière volontaire, le caractère facultatif ou obligatoire de l'application d'un Code de gouvernance reste du fait des Etats. Ainsi, en Belgique, en Allemagne et au Royaume-Uni cette application est obligatoire, légale, alors qu'en France et en Espagne, elle est facultative. En revanche, en Espagne, bien que l'adhésion au Code soit volontaire, les entreprises cotées sont légalement tenues de donner des explications sur chaque disposition du Code qu'elles ne suivent pas et une partie des dispositions du Code a d'ailleurs été intégrée dans la loi 31/2014 du 3 décembre 2014 modifiant la loi sur les sociétés. En Belgique, le choix a aussi été fait de rendre obligatoire, dans la législation, certaines règles du Code de gouvernance.

En revanche, dans tous les Etats étudiés, on retrouve le principe du *comply or explain* qui permet aux entreprises de s'affranchir d'une partie du Code de gouvernance, en expliquant pourquoi elles le font et en se justifiant. La France est la seule qui, dans les articles L.225-37 du Code de commerce pour les sociétés monistes et L.225-68 pour les sociétés dualistes, autorise à donner une autorisation globale de ne pas se référer à un Code sans qu'une explication précise, recommandation par recommandation, ne soit nécessaire.

Or, dans son livre vert sur la gouvernance d'entreprise d'avril 2011, la Commission européenne exposait des lacunes dans la mise en œuvre effective du principe « *comply or explain* », notamment en pointant la qualité des explications fournies par les sociétés qui dérogent aux Codes de gouvernance. L'importance de la dimension qualitative des explications a de nouveau été soulignée dans le plan d'action de 2012 sur la cadre de la gouvernance d'entreprise du Parlement européen⁴⁸² et dans une recommandation de 2014 sur la qualité de l'information sur la gouvernance d'entreprise⁴⁸³.

Il ressort de ces textes, notamment d'un rapport de Riskmetrics de 2009⁴⁸⁴, que les explications peuvent être :

- Non-valables : indiquant une non-conformité mais sans explication
- Trop générales : ne faisant pas référence à la situation spécifique de la société

⁴⁸¹ http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/annual_reports/150304_annual_report_2014_web_en.pdf, p. 20.

⁴⁸² Voir *supra*.

⁴⁸³ *Idem*.

⁴⁸⁴ *Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States*, RiskMetrics, 2009, http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-090923_en.pdf

- Limitées : n'expliquant pas les raisons de non-conformité mais donnant des mesures alternatives
- Spécifiques : ayant trait aux situations particulières des sociétés
- Transitionnelles : lorsqu'elles indiquent que la non-conformité n'est que transitoire.

Au regard de tous ces éléments comparatifs, nous devons maintenant procéder à un examen critique et prospectif du cadre français actuel de la gouvernance d'entreprise.

CHAPITRE 2 : EXAMEN CRITIQUE DU CADRE ACTUEL DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Afin d'examiner de manière critique le cadre actuel de la gouvernance d'entreprise tel que nous avons pu le mettre en évidence, revenons à la définition de « bonne gouvernance ». Une bonne gouvernance implique d'une part une amélioration de l'organisation interne des structures, notamment au niveau de la prise de décision et d'une meilleure prise en compte des intérêts de tous les acteurs concernés par l'activité des structures. Elle implique d'autre part un contrôle de l'action des instances dirigeantes par des personnes ou des structures indépendantes, afin d'éviter certaines dérives ou certains abus de pouvoir des dirigeants d'entreprise. Quels enseignements peut-on tirer de notre recherche quant à l'effectivité du système français basé sur les Codes de gouvernance (Section 1) ? Quelles observations critiques peuvent-elles être formulées quant au cadre français actuel en matière de gouvernance (Section 2) ?

Section 1 : Quels enseignements sur l'effectivité des Codes de gouvernance?

De manière générale, la France se démarque des autres systèmes juridiques par le fait que les auteurs des Codes de gouvernance d'entreprise sont les représentants des destinataires des recommandations. On peut dire à cet égard que nous sommes dans un système de type corporatiste et que c'est une exception française. Les autres Etats ont en général préféré confier l'élaboration des Codes à des instances de régulation ou à des commissions *ad hoc*. L'autre enseignement à tirer est que, avec le Royaume-Uni, la France est la seule à avoir prévu un Code spécifique pour les petites et moyennes entreprises cotées. Ce dualisme des sources est aussi un trait caractéristique du système français de gouvernance d'entreprise. Au-delà de ces caractéristiques générales, que peut-on conclure de notre recherche quant à l'effectivité des Codes en pratique ?

On peut se demander si, bien que les Codes de référence soient plutôt bien acceptés et diffusés, cela leur confère une réelle portée normative (A). On soulignera aussi à leur crédit qu'ils sont plutôt bien adaptés aux évolutions et révisés régulièrement (B).

A- La bonne diffusion des Codes leur garantit-elle une réelle portée normative ?

1- Le choix et la portée normative du Code AFEP-MEDEF par les entreprises du « CAC 50 » : un Code qui s'impose

Depuis 2008, le Code AFEP-MEDEF se présente dans son préambule comme un ensemble de recommandations, pouvant être désigné par les sociétés cotées comme étant leur Code de référence. La finalité (affichée) du mécanisme prétendument non obligatoire, qui s'inscrit dans ce schéma singulier dit souple, doux ou soft, est un changement des pratiques et *in fine* une amélioration de la gouvernance. En effet, comme présenté précédemment, c'est en 2008 que le législateur impose aux sociétés cotées de se référer à un Code de gouvernement

d'entreprise ou d'expliquer pourquoi elles ne le font pas⁴⁸⁵. Si l'intervention du législateur a pu être envisagée comme un durcissement, ce durcissement n'est qu'apparent. « Officiellement », « légalement », en France, l'application d'un Code de gouvernement d'entreprise est en elle-même facultative et soumise au principe « appliquer ou expliquer ». C'est d'ailleurs une exception française : le Code de commerce autorise les sociétés à donner une explication **globale** de leur décision de ne pas se référer à un Code. On a donc pris l'habitude de dire qu'en France, l'application d'un Code est « volontaire » au sens où elle n'est pas rendue obligatoire par la loi, par le droit étatique.

Les sociétés cotées ont donc différentes options qui leurs sont laissées par le législateur : ne se référer à aucun Code (en se justifiant), se référer à un Code, Code qui peut-être le Code AFEP-MEDEF ou un autre. L'étude a permis de constater qu'en pratique, une grande proportion de sociétés cotées se réfère aujourd'hui au Code AFEP-MEDEF. Cette large adhésion conduit à une interrogation. « Officieusement » les sociétés cotées n'auraient-elles qu'une faible marge de manœuvre ? Il s'agira d'évoquer ici les pressions du gouvernement et le montage prévu par le Code AFEP-MEDEF lui-même, lequel est rédigé par les représentants des émetteurs (ce qui constitue, on l'a vu, une exception française). Ces paramètres aboutissent-ils à ce que les sociétés (notamment les sociétés du CAC 40) soient en pratique « contraintes » d'appliquer ce Code ?

Le Code AFEP-MEDEF est bien, en droit, un Code dont l'application est volontaire. Cependant, il connaît un immense succès pour les sociétés cotées et notamment pour les plus fortes capitalisations.

a-Le constat pour les sociétés du CAC 40 (données statistiques)

L'étude permet de constater qu'en 2013-2014 (période étudiée dans le cadre de la recherche), la quasi-totalité des sociétés cotées du panel se réfèrent au Code AFEP-MEDEF. Plus précisément, toutes les sociétés du CAC 40⁴⁸⁶ se réfèrent à un Code⁴⁸⁷. Aucune société ne choisit de se référer à aucun Code et de se justifier. En somme, pour ce panel, il n'y a pas de sociétés sans Code. L'alternative *explain* n'est donc pas utilisée pour ce panel. On pourrait tirer deux conclusions de ce constat. La première serait que le législateur français pourrait parfaitement rendre obligatoire la référence à un Code et supprimer cette exception française qui autorise les sociétés à ne pas se référer à un Code et à donner une explication globale de leur décision. La seconde conduirait, au contraire, à souligner l'efficacité des mécanismes de *soft law* reposant davantage sur l'incitatif que sur l'obligatoire et la contrainte. S'agissant du choix du Code, parmi les sociétés du CAC 40 composant le panel, 90 % d'entre elles se réfèrent au Code AFEP-MEDEF. Ces données ont

⁴⁸⁵ Art. L. 225-37, alinéa 7, pour les sociétés monistes, et L. 225-68, alinéa 8, pour les sociétés dualistes du Code de commerce selon la loi n° 2008-649 du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire et codifiée dans le Code de commerce.

⁴⁸⁶ Liste des entreprises du CAC 40 (2013-2014)

ACCOR, Air-liquide, Airbus Group (Société étrangère), Alcatel Lucent, Alstom, Arcelormittal (Société étrangère), AXA, BNP-Paribas, BOUYGUES, CAP GEMINI, CARREFOUR, CREDIT AGRICOLE, DANONE, EDF, ESSILOR GDF, GEMALTO (Société étrangère), KERING, LAFARGE, LÉGRAND, LOREAL, LVMH, MICHELIN, ORANGE, Pernod-Ricard, Publicis, Renault, SAFRAN, SAINT GOBAIN, SANOFI, SCHNEIDER ELECTRIC, SOCIETE GENERALE, Solvay (Société étrangère), Technip, Total, UNIBAIL, Valeo, Veolia Environnement, Vinci, Vivendi.

⁴⁸⁷ C'est également le cas pour les sociétés cotées au SBF 120. Voir les rapports de l'AMF.

été observées en 2013 et 2014. Elles n'ont pas ou peu évolué en 2016⁴⁸⁸. Le Code AFEP-MEDEF est « le » Code des sociétés du CAC 40. L'affirmation est d'autant plus vraie que les quelques sociétés qui ne choisissent pas ce Code sont des sociétés établies sur des territoires autre le territoire français et qui sont tenues d'appliquer un Code par le droit de leur siège social. Le Code AFEP-MEDEF est donc « le » Code des sociétés du CAC 40 dont le siège social est établi en France.

Plus précisément, qui sont les 10 % de sociétés qui se réfèrent à un Code qui n'est pas le Code AFEP-MEDEF ? Pour les sociétés du CAC 40, il s'agit de sociétés étrangères, c'est-à-dire de sociétés qui n'ont pas leur siège social sur le territoire français. En 2013, elles sont au nombre de quatre. Ainsi, AIRBUS GROUP, société du CAC 40 dont le siège social est Amsterdam applique le *Dutch Corporate Governance Code*. Son document de référence 2014 énonce « *In accordance with Dutch law and with the provisions of the Dutch Corporate Governance Code as amended at the end of 2008 (the "Dutch Code"), which includes a number of non-mandatory recommendations, the Company either applies the provisions of the Dutch Code or, if applicable, explains and gives sound reasons for their non-application.* ». Or, aux Pays-Bas, la loi rend obligatoire la déclaration de conformité avec le Code néerlandais pour les sociétés cotées et établies aux Pays-Bas. Toutes les sociétés cotées établies aux Pays-Bas doivent se conformer aux dispositions de ce Code. Il a donc un caractère obligatoire. Airbus Group est ainsi légalement tenu de s'y référer. Cet exemple conduit à se demander ce qu'aurait fait la société examinée si le Code français avait été lui aussi obligatoire ? Quant à la société ArcelorMittal, cotée au CAC 40 dont le siège est installé à Luxembourg, elle se réfère aux X Principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg (*Ten Principles of Corporate Governance of the Luxembourg Stock*). Au Luxembourg, la Société de Bourse de Luxembourg a choisi d'imposer, de rendre obligatoire, la référence au Code pour toutes les sociétés luxembourgeoises cotées sur un marché réglementé. Il s'agit là aussi d'un Code obligatoire. Là encore, cette société est évidemment en conformité avec le droit français qui n'impose pas le Code AFEP-MEDEF comme Code de référence mais un Code de gouvernement d'entreprise. L'exemple de Lafarge est intéressant à ce titre. Au moment de l'étude, la société Lafarge appliquait le Code AFEP-MEDEF mais l'a ensuite abandonné pour se référer au Code suisse de bonnes pratiques pour la gouvernance d'entreprise. En effet, le 10 juillet 2015, la fusion de Lafarge et d'Holcim est effective et s'accompagne d'un changement de siège social : le choix de la Suisse est fait comme siège du nouveau groupe toujours coté au CAC 40. Ce choix s'accompagne d'un changement de Code de référence.

L'observation permet de s'interroger sur la question du champ d'application des Codes de gouvernement d'entreprise. Ces Codes peuvent évidemment s'appliquer aux sociétés dont le siège se trouve dans le pays concerné et qui sont cotées sur un marché réglementé. Mais certains Codes ont vocation à s'appliquer plus largement à toutes les sociétés cotées sur un marché réglementé national, quel que soit le lieu de leur siège social. C'est le cas, on l'aura compris, du Code AFEP-MEDEF pour la France. Ce « champ d'application large » ne pose finalement pas de problème aux sociétés, dans la mesure où le Code AFEP-MEDEF est d'application volontaire et que le législateur impose de se référer à un Code qui peut ne pas être le Code AFEP-MEDEF.

⁴⁸⁸ Les évolutions tiennent aux changements intervenus dans la composition de l'indice CAC 40.

Le Code AFEP-MEDEF comprend des recommandations dont l'application repose, pour chacune, sur le principe « se conformer ou s'expliquer ». Le principe figure à la recommandation 25.1. Or pour les sociétés du CAC 40, cette faculté est assez largement utilisée. 75 % des sociétés du CAC 40 indiquent expressément écarter certaines recommandations du Code de gouvernement d'entreprise (au moins une recommandation). Il faut ici faire renvoi aux analyses réalisées dans ce rapport par thématiques. Comme précisé en introduction et dans les développements méthodologiques du rapport, nous avons élargi notre étude à quelques sociétés cotées hors CAC 40.

b-Le constat pour les sociétés cotées hors CAC 40

Nous rappellerons ici une précaution méthodologique. L'échantillon d'entreprises ici analysé n'est pas représentatif des sociétés cotées hors CAC 40. En effet, les sociétés ont été sélectionnées non pas selon une méthode aléatoire mais sur la base des rapports qui étaient disponibles. Ce « biais méthodologique » a pu être corrigé à l'aide des études et rapports rendus par l'AMF et le HCGE sur le sujet.

Listes des sociétés cotées hors CAC 40 étudiées (2013-2014)

1. Air France KLM
2. Areva
3. BioMérieux
4. Christian Dior
5. Dassault Systèmes
6. Faurecia
7. Havas
8. Peugeot
9. TF1
10. THALES

Parmi les dix sociétés cotées étudiées, toutes se réfèrent par hypothèse au Code AFEP-MEDEF. Mais nous savons, notamment grâce aux rapports de l'AMF ou du HCGE, que parmi les sociétés cotées, certaines n'appliquent pas ce Code, soit au profit du Code relevant du droit de l'Etat de leur siège social, soit au profit du Code Middlednext.

Enfin quelques sociétés cotées n'ont aucun Code de référence. Nous pouvons sur ce point renvoyer au Rapport annuel 2015 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, et à son annexe II « Panorama sur l'utilisation des Codes de gouvernance ». L'objet de ce panorama est de déterminer à quels Codes se réfèrent les sociétés françaises cotées. Dans ce panorama, ont été retenues pour l'analyse les sociétés françaises dont les actions étaient cotées sur Euronext Paris au 31 décembre 2014 (à l'exclusion des sociétés étrangères, des sociétés cotées sur Alternext et des émetteurs français de titres de créance). Sur un panel de 490 sociétés françaises dont les actions étaient admises aux négociations sur Euronext Paris au 31 décembre 2014, 83,1 % des sociétés de l'échantillon se réfèrent à un Code (Code AFEP-MEDEF ou MiddleNext).

Plus précisément, 214 sociétés appliquent le Code AFEP-MEDEF et 193 sociétés appliquent le Code MiddleNext. 15,5 % (soit 76 sociétés) ne se réfèrent pas à un Code. Ainsi, si on exclut

ces « sociétés sans Code », les sociétés se référant au Code AFEP-MEDEF au 31 décembre 2014, représentent plus de la moitié (53 %) de l'ensemble des sociétés se référant à un Code. Toutes les sociétés du CAC 40 (37 sociétés – siège en France) et la quasi-totalité de celles du SBF 120 hors CAC 40 (110 sociétés) utilisent le Code AFEP-MEDEF. Le nombre de sociétés se référant au Code AFEP-MEDEF va du reste au-delà des seules sociétés du SBF 120. Les sociétés se référant à ce Code sont donc plus nombreuses que celles utilisant le Code MiddleNext. Mais 193 sociétés se référaient au Code MiddleNext au 31 décembre 2014, soit 47 % des sociétés adhérant à un Code. Aucune société du CAC 40 et seulement quatre sociétés du SBF 120 (seulement 6 % des sociétés du SBF 120) se réfèrent au Code MiddleNext. 189 sociétés, cotées hors SBF 120 ont choisi de se référer au Code MiddleNext. Il est noté que certaines sociétés sont passées du Code AFEP-MEDEF au Code MiddleNext à partir de 2010 (le Code MiddleNext ayant été publié fin 2009), puis de nouveau, d'autres entreprises l'ont choisi également, en 2013, après une campagne de lobbying de la part de MiddleNext. Le nombre de sociétés se référant au Code MiddleNext tendrait à « rattraper » celui des sociétés ayant souscrit au Code AFEP-MEDEF. L'AMF relève par ailleurs que, dans la mesure où MiddleNext exclut du périmètre de ses études les sociétés ayant une capitalisation boursière supérieure à 5 milliards d'euros ainsi que les sociétés foncières et financières, qui pour la plupart se réfèrent au Code AFEP-MEDEF, l'association communique désormais sur le fait que le nombre de sociétés se référant au Code MiddleNext serait supérieur au nombre de sociétés se référant au Code AFEP-MEDEF.

Sur ce point de l'évolution dans le temps de l'adhésion par les entreprises à un Code, on notera qu'en 2009 (au lendemain de la loi de 2008), selon le Rapport de l'AMF du 9 juillet 2009 sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en œuvre des recommandations AFEP-MEDEF, toutes les sociétés du CAC 40 (excepté deux sociétés étrangères) et 97 % des sociétés du SBF 120 avaient déclaré leur adhésion au Code AFEP-MEDEF (soit 116 sociétés). Plus récemment, en 2016, selon le rapport HCGE 2016, 105 sociétés du SBF 120 dont 35 sociétés du CAC 40 à la date du 1^{er} avril 2016, font référence au Code AFEP-MEDEF. En 2016, les quatre sociétés françaises suivantes du SBF 120 hors CAC 40 ne se réfèrent pas au Code AFEP-MEDEF mais au Code MiddleNext : ALTEN se réfère au Code MiddleNext, comme DBV TECHNOLOGIES (selon son document de référence, « La Société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites tel qu'il a été publié en décembre 2009 par MiddleNext »), GENFIT (« A l'occasion de l'admission à la cotation de ses titres sur le marché réglementé d'Euronext intervenue le 17 avril 2014, le Conseil de Surveillance de la Société a décidé d'adopter le Code MiddleNext de gouvernement d'entreprise de décembre 2009 »), VICAT (« Le Conseil d'Administration a décidé lors de sa réunion du 2 août 2012, sur proposition de son Président, d'adhérer au Code de gouvernement d'entreprise MiddleNext ; Par conséquent et depuis l'exercice 2012, le Code MiddleNext est le Code de référence »).

Les onze autres sociétés qui ne se réfèrent pas au Code AFEP-MEDEF sont des sociétés étrangères, précisément des sociétés dont le siège n'est pas établi en France (AIRBUS GROUP, APERAM, ARCELOR MITTAL, EUROFINS SCIENTIFIC, EURONEXT, GEMALTO, LAFARGEHOLCIM, NOKIA, SES, SOLVAY, STMICROELECTRONICS).

Ce constat du choix du Code MiddleNext par des sociétés cotées nous a conduit, on l'a vu, à faire une analyse spécifique propre au Code MiddleNext et à l'adhésion des sociétés cotées à

ce Code. Mais le Code AFEP-MEDEF était au moment de l'étude, et il reste aujourd'hui, le Code des plus fortes capitalisations boursières et le Code de référence pour les sociétés cotées. Cela conduit à s'interroger sur sa « portée normative ».

2-La « portée normative » du Code AFEP-MEDEF

Si le Code AFEP-MEDEF a une valeur normative intrinsèque faible, voire simplement recommandatoire, l'analyse montre qu'il a en pratique une forte portée normative. En effet, si le Code AFEP-MEDEF ne s'applique qu'aux sociétés qui ont décidé de s'y soumettre sans aucune obligation, et que la majorité des sociétés cotées s'y réfèrent, comment expliquer le succès qu'il connaît ? Quelle marge de manœuvre est-elle laissée aux sociétés cotées en pratique ?

Légalement, c'est depuis la loi du 3 juillet 2008 que les sociétés sont « invitées » à se référer volontairement à un Code de gouvernement d'entreprise et qu'a été introduit dans notre droit le principe « se conformer ou s'expliquer » (*comply or explain*). Quelques mois après cette loi, le Gouvernement menace les entreprises d'une intervention législative. Dans son discours de Toulon du 25 septembre 2008, le Président de la République déclare à propos des modes de rémunération des dirigeants: «L'autorégulation pour régler tous les problèmes, c'est fini (...). Il y a eu trop d'abus, trop de scandales. Alors ou bien les professionnels se mettent d'accord sur des pratiques acceptables, ou bien nous réglerons le problème par la loi avant la fin de l'année »⁴⁸⁹. Quelques jours plus tard, le 6 octobre 2008, l'AFEP et le MEDEF rendent publique la nouvelle version de leurs recommandations, nouvelle version pour laquelle est utilisée pour la première fois - dans le corps du texte - l'appellation de « Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF ». Lors de la conférence de presse du 6 octobre 2008, conférence dite de « Présentation du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF », Laurence Parisot insiste sur plusieurs points. Elle insiste sur le fait qu'il s'agit d'« un travail libre. Libre de toute pression, qu'elle soit politique ou, médiatique ». Elle précise ensuite que cette nouvelle version des recommandations est l'œuvre du comité éthique du MEDEF dont sont membres « des dirigeants d'entreprises cotées, que ce soit au CAC 40 ou au SBF 120 ». Elle souligne également la nouvelle terminologie retenue, celle de « Code » par ces mots : « J'ai bien dit Code (...). Car, au total, l'ensemble des conclusions et des recommandations deviennent, à partir de maintenant, le Code de gouvernement d'entreprise des entreprises cotées sur les marchés réglementés en

⁴⁸⁹ Nicolas Sarkozy, discours de Toulon du 25 septembre 2008 : « L'autorégulation pour régler tous les problèmes, c'est fini. Le laissez-faire, c'est fini. Le marché qui a toujours raison, c'est fini. (...) La moralisation du capitalisme financier demeure la priorité. Je n'hésite pas à dire que les modes de rémunération des dirigeants et des opérateurs doivent être encadrés. Il y a eu trop d'abus, trop de scandales. Alors ou bien les professionnels se mettent d'accord sur des pratiques acceptables, ou bien nous réglerons le problème par la loi avant la fin de l'année. Les dirigeants ne doivent pas avoir le statut de mandataire social et bénéficiaire en même temps des garanties liées à un contrat de travail. Ils ne doivent pas recevoir d'actions gratuites. Leur rémunération doit être indexée sur les performances économiques réelles de l'entreprise. Ils ne doivent pas pouvoir prétendre à un parachute doré lorsqu'ils ont commis des fautes ou mis leur entreprise en difficulté. Et si les dirigeants sont intéressés au résultat, les autres salariés doivent l'être aussi. S'ils ont des stocks options, les autres salariés doivent en avoir aussi ou à défaut bénéficier d'un système d'intéressement. Voilà quelques principes simples qui relèvent du bon sens et de la morale élémentaire sur lesquels je ne céderai pas ». A noter, sur le portail du ministère de l'Economie et des Finances (economie.gouv.fr) : « A ce jour, la loi française n'encadre pas l'adhésion et le contenu des Codes de gouvernance. Les dispositions y figurant et leur application relèvent de l'autorégulation des entreprises ».

France (...). Ces recommandations constituent désormais le Code de gouvernement d'entreprise ». Le lendemain, à l'issue du Conseil des ministres du 7 octobre 2008, le gouvernement communique qu'à défaut pour les « conseils d'administration des entreprises concernées [d'adhérer] formellement à ces recommandations avant la fin de l'année 2008 et [de veiller] à leur application rigoureuse, elles seraient reprises dans un projet de loi dès le début 2009 »⁴⁹⁰.

C'est en décembre 2008 que ces recommandations prirent l'appellation de « Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées » (avec comme sous-titre « Principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées »). Le texte précise en préambule que « cet ensemble de recommandations, qui constitue **le Code AFEP-MEDEF, peut être désigné** par les sociétés cotées comme étant leur Code de référence **en application des articles L. 225-37 et L. 225-68 du Code de commerce** ».

Bien évidemment, le Code AFEP-MEDEF est le fruit d'un processus de consolidation initié avant décembre 2008. Son origine remonte, on l'a vu, à l'année 1995 et il a été ensuite régulièrement actualisé. Ce « Code », qui n'en avait pas encore le nom, était du reste déjà utilisé par nombre de sociétés avant la loi de 2008 qui a introduit dans notre ordre juridique la référence volontaire à un Code de gouvernement d'entreprise. En ce sens, dès 2002, la Commission des opérations de bourse, ancêtre de l'AMF, incitait déjà les émetteurs à se référer aux recommandations du rapport « Bouton » dans le cadre de ses recommandations sur les documents de référence. Il n'en reste pas moins que c'est finalement cet acte de régulation privé lui-même qui va ériger les principes AFEP-MEDEF qu'il énonce en un Code et qui plus est, en un Code de référence au sens de la loi. Et le gouvernement va en quelque sorte pallier la faiblesse originelle de ce Code, qui n'a juridiquement pas de force normative contraignante, en menaçant de l'adoption d'une loi.

De là cette question : est-ce finalement sous la pression du gouvernement, que les sociétés ont alors répondu qu'elles adhéraient, ou avaient déjà adhéré, non seulement aux nouvelles recommandations, mais au Code lui-même ? Ce Code devint ainsi effectivement mais officieusement, le Code de référence des sociétés cotées en France. Dès lors, est-on toujours ici dans une logique de « *comply or explain* » ? L'application volontaire du Code est-elle vraiment une réalité ? Les sociétés ont-elles réellement une marge de manœuvre ? En effet, c'est bien sous la menace de la loi, menace qui matérialise une forme de contrainte, que le Code AFEP-MEDEF s'est imposé aux sociétés cotées alors même que la loi autorisait les sociétés à choisir un Code ou encore à se justifier de n'en choisir aucun. En 2008, selon

⁴⁹⁰ Voir sur le site archives.gouvernement.fr, le communiqué du 7 octobre 2008 : « Le Président de la République a souligné à Toulon que les excès du capitalisme financier sont un obstacle au développement d'un capitalisme d'entrepreneurs créateur de richesses. Il a appelé à de nouvelles règles en matière de rémunération des dirigeants. En réponse, le MEDEF et l'AFEP ont présenté hier un ensemble de recommandations (...). Ces recommandations ont vocation à faire partie intégrante du Code de gouvernement d'entreprise, prévu par la loi du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire. Le Gouvernement souhaite que les conseils d'administration des entreprises concernées adhèrent formellement à ces recommandations avant la fin de l'année 2008 et veillent à leur application rigoureuse. À défaut, elles seraient reprises dans un projet de loi dès le début 2009 ».

l'European Corporate Governance Institute, on dénombreait 229 Codes de gouvernement d'entreprise élaborés dans 64 pays.

L'AMF écrivait sur ce point en 2016 « qu'il existe en France au moins deux Codes de gouvernement d'entreprise » : le Code AFEP-MEDEF et le Code MiddleNext. En France, en effet, on peut également citer les recommandations de l'AFG (Association française de la gestion financière) qui publie depuis 1998 un « Code » de gouvernement d'entreprise, nommé « Recommandations de l'AFG sur le gouvernement d'entreprise » ou encore les préconisations de l'Institut français des administrateurs (IFA).

Que dire alors d'une société cotée qui indique se conformer à un autre Code ? La société agit dans ce cas conformément à la loi mais elle déroge au montage prévu par le Code AFEP-MEDEF. Une question se pose encore. Quelles sont les intentions des promoteurs du Code ? Leur objectif premier a-t-il été, est-il, la mise en place de normes de gouvernement d'entreprise ou d'éviter une intervention législative non souhaitée ? Aujourd'hui, on peut aussi se demander si la portée normative de ce Code ne tient pas au fait que la majorité des sociétés cotées y ont adhéré. Pour dire les choses autrement, sa normativité découlerait de l'adhésion qu'il a rencontrée, du sentiment d'obligatoire ressenti par la majorité de ses destinataires. Un peu à la manière de l'usage, on pourrait parler d'une sorte d'obligatorité autoentretenu. Les sociétés ont-elles le sentiment que le Code est obligatoire, qu'il est le Code de référence au sens de la loi ? Est-il « perçu » comme obligatoire par ses destinataires ? La réponse à cette question doit être nuancée dans la mesure où, on l'a vu, un nombre non négligeable de sociétés cotées (certes hors CAC 50) se réfèrent au Code MiddleNext, en raison du fait qu'on peut présumer qu'à ce niveau de décision le choix est fait en connaissance de cause car on peut difficilement imaginer les entreprises du CAC ignorantes du cadre législatif en matière de gouvernance.

3-La « portée normative » du Code MiddleNext

a- L'appréhension novatrice par le Code MiddleNext du principe du *comply or explain* et son application par les entreprises du panel

Tout comme le Code AFEP-MEDEF, le Code MiddleNext à travers ses recommandations indique des comportements qui doivent être adoptés par les acteurs. Il maintient à cet effet, le principe du *comply or explain* qui implique de fournir des explications lorsque les acteurs concernés décident de ne pas appliquer l'une de ses recommandations. Ainsi les sociétés faisant référence au Code s'obligent soit à se conformer aux recommandations qu'il propose soit à expliquer « *de manière circonstanciée et pertinente* » les raisons pour lesquelles elles ont décidé de retenir une autre solution. En outre, comme rappelé dans son contenu, le Code MiddleNext « *s'inscrit dans le prolongement des lois, des règlements et des recommandations de l'AMF* » adaptées à la particularité des sociétés qu'il vise. Autant d'éléments susceptibles de l'intégrer dans la catégorie des Codes normatifs visés aux articles L. 225-37 et L. 225-68 du Code de commerce.

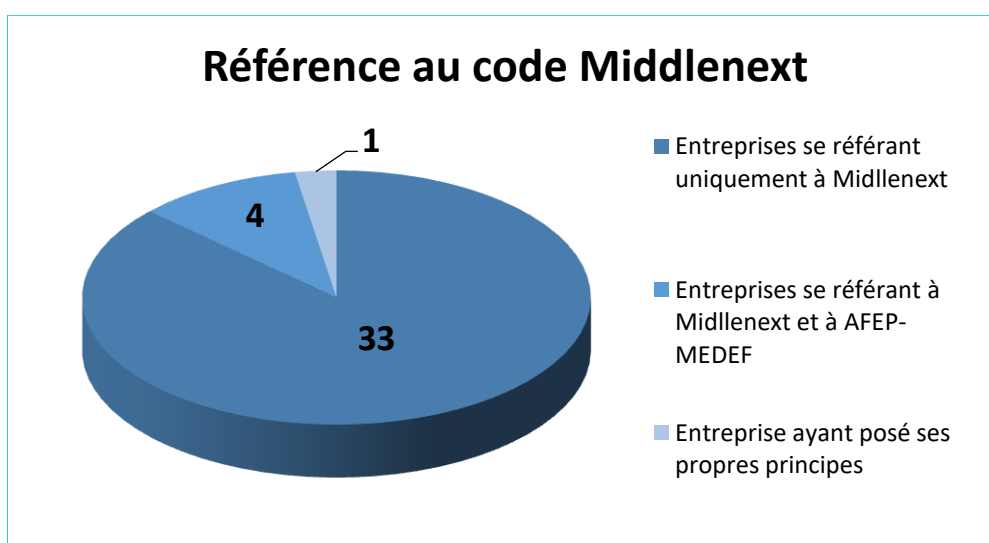
Toutefois, le mécanisme du *comply or explain* est appréhendé de manière souple par le Code MiddleNext. Le modèle de gouvernance tel que conçu ici « *visé plus une articulation correcte entre la liberté d'action entrepreneuriale des dirigeants et la protection des actionnaires* »

minoritaires »⁴⁹¹. A rebours de l'injonction de l'application scrupuleuse des recommandations issues du Code AFEP-MEDEF, dont le respect est contrôlé par le Haut Comité de Gouvernement d'entreprise, le modèle de « gouvernance raisonnable » sur lequel repose le Code Middlenext se veut porteur de l'idée suivant laquelle « *la qualité de la gouvernance ne peut pas être évaluée par la seule application scrupuleuse des règles si sophistiquées soient-elles* »⁴⁹². Pour rappel, les scandales qui sont nés de la gouvernance des grandes entreprises cotées, ainsi que l'accentuation des obligations de transparence à leur charge ont contribué à une approche de plus en plus normative, par Middlenext, de la gouvernance d'entreprise. Le Code AFEP-MEDEF s'est construit de sorte à ce que son contenu soit imprégné d'une nécessaire soumission à la règle du *comply or explain*. Le Code Middlenext quant à lui, maintient certes une approche classique dite « *appliquer ou expliquer* » qui suppose de fournir des explications quand une disposition du Code de référence est écartée. Toutefois, cette règle semble revisitée par une approche qui se veut moins manichéenne, plus souple. Il opère en effet une distinction dans la mesure où, « *s'expliquer de manière circonstanciée et pertinente, c'est être conforme* ». La structuration du Code Middlenext se fait l'écho d'une approche plus conciliante, flexible, voir raisonnable sans pour autant perdre de vue l'objectif de performance durable des entreprises.

C'est sans nul doute au regard de cette approche novatrice par Middlenext de la règle du *comply or explain*, que dans son rapport sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des valeurs moyennes et petites publié en 2013, l'une des pistes de recommandations émises par l'AMF à l'attention de Middlenext était « *l'appréciation plus rigoureuse du principe comply or explain* »⁴⁹³. Pour autant, le nouveau Code Middlenext de 2016 semble maintenir cette approche souple du *comply or explain* qui semble définitivement faire partie des fondamentaux qu'il entend maintenir pour aboutir à une gouvernance raisonnable.

Qu'en est-il de l'application effective du Code Middlenext par les entreprises du panel ?

b- L'application effective du Code par les entreprises



⁴⁹¹ F. M. Laparde, « Le Code Middlenext nouveau est arrivé ! », Bull July 2016, n°11, p. 455.

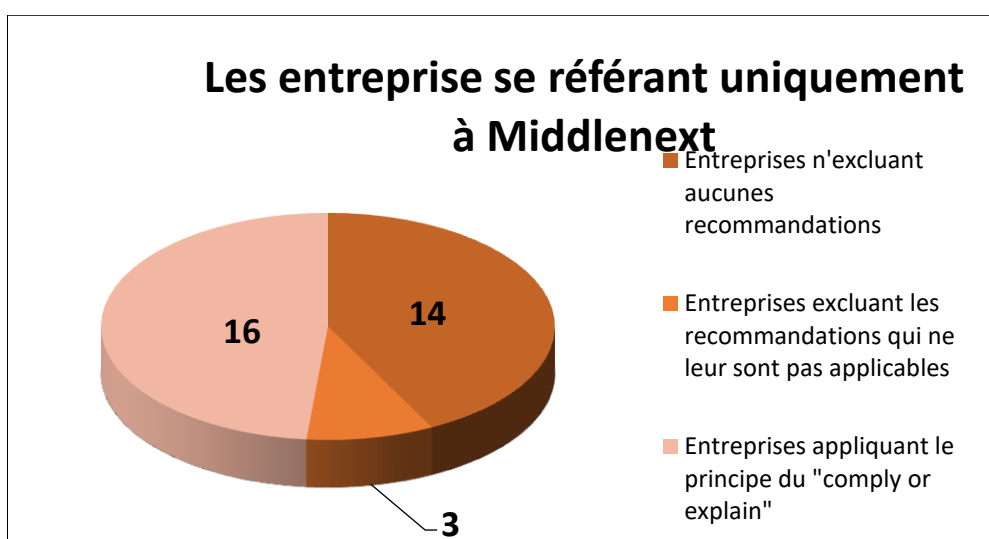
⁴⁹² Code Middlenext.

⁴⁹³ AMF, recomm. n° 2013-20, 18 nov. 2013 ; Communiqué AMF, 18 nov. 2013, BJS nov. 2013, p. 703, n° 110w3

33 entreprises du panel ont décidé d'adhérer au Code Middlenext. Quatre d'entre elles expriment explicitement s'être antérieurement référées au Code AFEP-MEDEF et avoir finalement décidé de privilégier le Code Middlenext en mettant en avant le fait qu'il était plus adapté à leur taille, à leur activité et à la structure de leur actionnariat. En guise d'illustration, on citera par exemple le rapport de l'entreprise Courtois qui énonce que la société « a décidé (...) d'adopter le Code Middlenext de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de décembre 2009 au lieu et place du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, car [elle] a estimé que le Code Middlenext était plus adapté compte tenu de [sa] taille et de la structure de son actionnariat ». Pour rappel, ces entreprises, à l'instar de celles visées initialement par le Code Middlenext, se caractérisent par l'existence d'un actionnaire de référence, principalement familial ou entrepreneurial.

Même si l'application ou la non-application des recommandations posées par le Code Middlenext est explicitée, on peut souligner que les points de vigilance sont également analysés par les sociétés. En effet, 14 entreprises du panel déclarent expressément avoir pris connaissance de ces points et les avoir considérés pour fixer leurs principes de gouvernance d'entreprise. Allant plus loin, il ressort de la lecture de plusieurs rapports que ces derniers semblent être placés au même niveau que les recommandations. Certaines formulations en témoignent, par exemple celles utilisées dans le rapport de l'entreprise Serge Ferrari: « La Société n'écarte aucune des recommandations, ni aucun élément figurant à la rubrique « Points de vigilance » du Code Middlenext ».

c-Les entreprises qui ne se réfèrent qu'au Code Middlenext



Concernant l'application des recommandations en elle-même, nous remarquons que sur 33 rapports d'entreprises étudiés (lesquelles se réfèrent au seul Code Middlenext), 14 entreprises appliquent toutes les recommandations du Code Middlenext sans exception et sans restriction. Il convient cependant de distinguer l'effectivité des recommandations prises

isolément et l'effectivité des codes pris dans leur ensemble. Ce sont deux questions différentes

Trois sociétés appliquent la majorité des recommandations de ce Code mais excluent cependant un certain nombre d'entre elles qui ne voient pas à s'appliquer dans l'entreprise : il s'agit des entreprises Poulaillon⁴⁹⁴, Serge Ferrari et Supersonie Imagine, qui disent appliquer toutes trois le Code Middledenext mais dont les recommandations 3 à 5 relatives aux indemnités de départ, aux régimes de retraite supplémentaire, aux stocks options et attribution gratuite d'actions ne sont pas appliquées car les dispositifs dont elles traitent ne sont pas mis en place dans ces sociétés. Il est en ce sens possible de lire au sein du document de référence de l'entreprise Serge Ferrari : « *Au jour d'établissement du présent document de référence, les recommandations R3 sur les indemnités de départ, R4 sur le régime des retraites supplémentaires et R5 sur les stock-options et attribution gratuite d'actions ne trouvent pas à s'appliquer en raison de l'inexistence à ce jour de ces programmes de rémunération dans la Société* ».

Pour les autres entreprises, le principe du *comply or explain* est mis en œuvre dans sa dimension justificative, au-delà de la simple mention de l'inapplicabilité de la recommandation.

On pourrait identifier deux manières de mobiliser le principe « *comply or explain* » dans les rapports étudiés :

- La première consiste uniquement à indiquer que l'entreprise s'inspire de certaines recommandations du Code voire à les exclure mais, sans préciser pour autant quelles sont les recommandations exclues ainsi que les raisons de leur exclusion. On peut douter que le principe *comply or explain* soit ici respecté.
- La seconde méthode utilisée par les entreprises semble plus lisible et plus « transparente », dans la ligne de l'exigence du *comply or explain*. Elle consiste bien sûr dans un premier temps à dire que l'entreprise a choisi de ne pas se référer à certaines recommandations, en visant expressément ces dernières et en donnant une explication sur l'exclusion de chacune d'entre elle.

Concernant la justification de la non-application de certaines recommandations, les critères sur lesquels reposent la légitimation de cette exclusion sont multiples, mais deux critères reviennent de manière plus récurrente : celui de la taille de la société ainsi que celui de la structure actionnariale. On notera par exemple, la formule selon laquelle « Compte tenu de *la taille* de l'entreprise, le nombre de 4 réunions par an pour les comités spécialisés préconisé au travers de la recommandation 13 est trop élevé, la durée des mandats des membres du Conseil fixée à 4 ans n'est pas appropriée et ainsi une majorité *d'entreprises* pratiquent les mandats sur 6 ans ». Concernant l'invocation du *particularisme actionnarial*, la recommandation 1 portant sur le cumul contrat de travail mandat social est souvent

⁴⁹⁴ Comme expliqué en introduction, la société Poulaillon figure dans le panel des sociétés non cotées pour l'année 2013 seulement car elle n'était pas cotée en 2013 mais l'était en 2014. Cela justifie son analyse ici, comme entreprise cotée se référant au Code Middledenext, comme dans le panel des sociétés non cotées.

discutée, étant précisé régulièrement que l'identité familiale du groupe doit être préservée et que le cumul susvisé est un moyen d'y parvenir.

En conclusion, on relèvera que les considérations principales ayant présidé à la création d'un Code de gouvernance « alternatif » au Code AFEP-MEDEF, considérations que sont la taille et de la structure actionnariale des valeurs moyennes et petites, apparaissent, en pratique, comme les critères les plus souvent invoqués pour justifier de sa non-application.

d-Les entreprises qui se réfèrent ou s'inspirent du Code Middlenext et du Code AFEP-MEDEF

On présentera ici la démarche des quatre entreprises du panel se référant aux deux Codes de gouvernement d'entreprise, ou s'inspirant du ou des Code(s).

S'agissant de l'entreprise TIPIAK, il est possible de lire au sein du rapport annuel que la société a choisi de ne pas se référer à un Code de gouvernement d'entreprise en raison de ses spécificités liées notamment à ses enjeux, à sa taille et à la géographie de son capital. Il est ici encore une fois intéressant de noter que la taille de l'entreprise est invoquée comme justifiant le choix de l'absence de référence à un Code de gouvernance. L'entreprise ajoute pourtant qu'elle applique certaines dispositions issues du Code AFEP-MEDEF et du Code Middlenext, notamment la présence au sein du Conseil de deux administrateurs indépendants, un nombre de réunions du Conseil régulier, une résolution distincte soumise au vote des actionnaires lors de la nomination ou du renouvellement des administrateurs, une bonne information des membres du conseil. Nous pouvons donc remarquer que même si cette entreprise ne se réfère à aucun Code de gouvernance propre, elle s'en inspire.

L'entreprise HENRI MAIRE indique dans son rapport qu'elle a pris une à une les recommandations du Code AFEP-MEDEF et a souligné que celles-ci participaient au renforcement des objectifs des gouvernements d'entreprise que la société s'efforce de poursuivre, sans forcément dire explicitement s'y référer. Elle précise par exemple en ce sens que les membres de son Conseil d'administration ont fixé les critères permettant de déterminer l'indépendance des administrateurs mais qu'elle ne dispose cependant plus d'administrateurs indépendants, et ce notamment du fait de sa « *structure capitalistique* ». Le groupe indique également plus loin avoir étudié l'opportunité d'appliquer les recommandations prévues par le Code Middlenext, sans toutefois n'avoir effectué une véritable délibération. L'entreprise dit « *s'efforc[er] de suivre les recommandations issues de ce Code dans la mesure où elles lui sont applicables* ».

L'entreprise Argan indique dans son document de référence et rapport financier que « *Le règlement intérieur s'inspire des principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports de l'AFEP et du MEDEF (...) sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, du Code de Déontologie de l'Institut français des administrateurs (...) et surtout du Code Middlenext publié en décembre 2009 qui vise à adapter ces principes au cas particulier des valeurs moyennes et petites.* ». Nous observons donc ici que la société a opéré une référence à plusieurs référentiels pour assurer la visibilité de ses principes de gouvernance. Pour illustration, l'entreprise Argan déclare que « *les recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées s'inscrivaient dans la démarche de gouvernement*

d'entreprise de la société » et s'explique sur l'exclusion de certaines d'entre elles mais a également « désigné [le Code Middlenext] comme étant celui auquel se réfère la société comme cadre de référence dans son ensemble en matière de gouvernement d'entreprise. »

Une combinaison des recommandations issues du Code Middlenext et de celui d'AFEP-MEDEF est également observable dans le rapport de l'entreprise FREY. En effet, la société dit se référer aux conditions énoncées par le Code Middlenext concernant la qualification de l'administrateur indépendant, mais elle ajoute un peu plus loin qu'elle a considéré non seulement les recommandations du Code Middlenext mais également celles du Code AFEP-MEDEF pour procéder à la désignation des administrateurs. Même si la société indique explicitement avoir adhéré en 2011 au Code Middlenext et s'être appuyée sur ce dernier pour rédiger son document de référence, les recommandations prescrites par le Code AFEP-MEDEF sont également considérées.

Nous remarquons donc pour ces quatre entreprises qu'il semblerait, même si deux d'entre elles indiquent expressément se référer au Code Middlenext, qu'aucun des deux Codes de gouvernance alors existants ne trouve à s'appliquer indépendamment : pour assurer une gouvernance raisonnable d'entreprise, ces sociétés ont choisi d'assimiler ces outils à de simples référentiels à apprécier et à mettre en œuvre de manière combinée.

Enfin, on citera l'entreprise BOIRON qui a décidé de ne se référer à aucun Code et qui a posé ses propres principes. Il ressort de la lecture du document de référence de l'entreprise qu'elle a pris connaissance des recommandations posées non seulement par le Code Middlenext mais également par le Code AFEP-MEDEF, mais qu'elle a choisi finalement de ne pas s'y référer et d'avancer « *des réalités et des principes qui lui sont propres* ». L'entreprise énonce ces dites réalités et ces dits principes comme par exemple « *la transparence des rémunérations versées aux administrateurs et dirigeants* » ou encore « *la prise en considération d'une représentation équilibrée entre hommes et femmes au sein du Conseil* ». La société ajoute ensuite s'être dotée de règles en matière de gouvernance d'entreprise allant au-delà des exigences légales comme par exemple la durée des mandats des administrateurs à trois ans.

La démarche de l'entreprise Boiron est donc doublement instructive. En premier lieu, cette société dit avoir considéré les dispositions des Codes AFEP-MEDEF et Middlenext et semble, à la lecture des principes qu'elle a posé, que l'idéologie d'une gouvernance d'entreprise raisonnable soit acquise. Même si les outils existants ne sont pas appliqués strictement, l'entreprise s'inspire donc clairement de la dynamique qu'ils insufflent. En second lieu, l'entreprise Boiron a décidé de poser des règles allant au-delà des exigences légales, règles qu'elle a considérées comme nécessaires pour assurer une gouvernance raisonnable.

Au regard de l'application concrète du Code Middlenext par les entreprises du panel, il résulte que la grande majorité d'entre elles n'appliquent pas la totalité des recommandations qu'il prescrit. Certaines s'en justifient du fait de leur taille, de leur structure actionnariale et capitalistique ou de leur « identité » familiale. D'autres ont décidé de se référer de manière combinée aux deux Codes de gouvernance existants pour que les principes de gouvernance de leur entreprise viennent à s'appliquer aisément en leur sein. Enfin, une entreprise a décidé de prendre connaissance des recommandations de ces deux

outils et d'écrire ses propres principes, en allant parfois en deçà de ce que recommanderaient les deux Codes, mais également en allant au-delà de ce qu'exige la loi, et ce tout en entretenant l'idéologie d'une gouvernance raisonnable.

De fait, la promotion d'un seul référentiel ayant vocation à s'appliquer à toutes les entreprises ne serait-elle pas plus opportune ?

Conformément à ce que souligne Pierre-Yves Gomez au sein de son référentiel, chaque entreprise dispose en effet d'une « situation de gouvernance qui la caractérise », de sorte qu'il serait certainement plus aisé pour elles de n'avoir qu'un seul référentiel énonçant les principes généraux d'une gouvernance raisonnable pour pouvoir définir des règles de gouvernance qui leur sont propres et qui leur correspondent. Le *Combined Code* mis en place par les britanniques pourrait ainsi servir de modèle : un seul référentiel combinant les principes communs d'une gouvernance raisonnable a été mis en place en 2003 au Royaume-Uni, référentiel au sein duquel, il ressort que les principes de gouvernance doivent être posés en suivant une considération que les sociétés, semble-t-il au regard de l'analyse réalisée, souhaitent faire primer : celle de la flexibilité⁴⁹⁵.

Un système basé sur un seul Code de gouvernance est-il possible ? Les partisans de cette proposition sont en faveur de l'application généralisée du système Middlednext bien plus souple que le Code AFEP-MEDEF. Or cette idée est critiquable dans la mesure où, en pratique, notre recherche tend à démontrer que les sociétés cotées se réfèrent, au moins pour les grandes sociétés du « CAC 50 », sans souci particulier au Code AFEP-MEDEF et se conforment dans une large mesure à ses recommandations alors qu'il est plus exigeant que le Code Middlednext qui fait plus de place à la liberté des petites et moyennes valeurs.

Par ailleurs, une des qualités du système actuel, basé sur l'autorégulation et une manière d'assurer la flexibilité du système est aussi la propension à réviser les Codes de gouvernance d'entreprise de manière régulière.

B- L'adaptabilité du cadre actuel : les révisions des Codes

Malgré les critiques formulées à l'encontre d'une certaine ineffectivité des Codes de gouvernance d'entreprise, on peut mettre à leur crédit une très bonne réactivité face aux évolutions socio-économiques ou juridiques en matière de gouvernance. Ainsi le Code AFEP-MEDEF se révèle très adaptable comme en témoignent les multiples révisions (1) dont il a fait l'objet pour suivre les évolutions législatives ou réagir à la pression de l'opinion publique sur certaines thématiques (comme en 2016 avec la question de la rémunération des dirigeants). Par ailleurs, en 2016, une consultation publique a été organisée afin de recueillir les avis des parties prenantes sur la révision du Code AFEP-MEDEF⁴⁹⁶. Il convient de dresser un panorama général des évolutions depuis 2013 afin de souligner les points ayant été améliorés depuis notre recherche (2).

⁴⁹⁵ I. MACNEIL, X. LI, "Comply or Explain: Market Discipline and Non-compliance with the Combined Code", *Corporate Governance – An International Review*, vol. 14, 2006, n° 5, pp. 486-496, p. 488.

⁴⁹⁶ Voir la synthèse de cette consultation réalisée par B. Fagès, 24 novembre 2016 http://www.AFEP.com/uploads/medias/documents/Rapport%20Final%20Bertrand%20Fages_Novembre%202016.pdf.

1- Les révisions du Code AFEP-MEDEF et de son guide d'application⁴⁹⁷

Afin d'évaluer la réactivité et l'adaptabilité du Code de gouvernance d'entreprise de référence, le Code AFEP-MEDEF, il a semblé intéressant d'en retracer l'évolution ainsi que celle de son guide d'application émis par le Haut Comité de gouvernement d'entreprise⁴⁹⁸ dans la période 2013-2016. Trois versions du Code AFEP-MEDEF (juin 2013, novembre 2015 et novembre 2016) et quatre versions du guide d'application (janvier 2014, décembre 2014, décembre 2015 et décembre 2016) sont dès lors à analyser. Il s'agit de discerner les suppressions, les ajouts ou les modifications apportées par les versions successives du Code et du guide. Une telle entreprise permet de distinguer les points qui cristallisent les réformes, ce qui renforce notre connaissance du Code, de son esprit et offre une vision de ce que serait le Code de demain. À titre liminaire, une observation générale est à formuler : l'évolution va dans le sens d'un accroissement des recommandations du Code et des commentaires du guide. Les retraits identifiés apparaissent pour le Code AFEP-MEDEF très modestes⁴⁹⁹ et pour le guide HCGE bien souvent plus formels que substantiels⁵⁰⁰. Cela traduit la démarche de progrès continu qui caractérise les phénomènes de régulation.

La méthode suivie pour recenser les mutations du Code et du guide consiste à confronter chaque préconisation du Code AFEP-MEDEF de référence, soit celui de 2013, à ses versions de 2015 et 2016, afin d'observer l'apport des guides successifs au Code ainsi que les variations des guides eux-mêmes. Tant la forme des Codes et des guides que leur contenu ont été examinés.

Il convient de considérer les étapes majeures de l'évolution du Code et du guide. Dans cette perspective, la réforme du Code intervenue en 2013 marque un tournant capital : les innovations adoptées fixent la structure du Code pour les versions à venir. La physionomie du Code AFEP-MEDEF est alors étudiée en premier lieu. Il faut remarquer ensuite que c'est le guide d'application qui connaît, dans la période 2013-2016, le plus de transformations. Celles-ci sont brièvement abordées en second lieu.

⁴⁹⁷ Cette synthèse des évolutions a été réalisée par Marion Larouer, Docteure en droit de l'UJM, CERCRID.

⁴⁹⁸ Ci-après désigné « guide d'application HCGE ».

⁴⁹⁹ Pour le Code AFEP-MEDEF de nov. 2015, **pt. 17.1** (Composition et modalités de fonctionnement du comité en charge de la sélection ou des nominations) : suppression de l'expression « à la différence de ce qui est prévu pour le comité des rémunérations » ; **pt. 23.2.6** (Régimes de retraite supplémentaires) : la question de la progressivité de l'augmentation des droits potentiels ne devant représenter qu'un pourcentage limité de 5% disparaît du Code. Ce dernier point est développé plus loin.

⁵⁰⁰ D'une part, le guide d'application de décembre 2015 supprime dans le commentaire relatif à la présentation à l'assemblée générale ordinaire annuelle de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux (procédure de consultation des actionnaires, dite « say on pay ») la rubrique « 3° - Rémunération variable annuelle différée » pour l'intégrer dans la rubrique générale « 2° - Rémunération variable annuelle », v. HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 13. D'autre part, dans le guide d'application HCGE de déc. 2014, le pt. 15 relatif à la procédure du « say on pay » (figurant antérieurement dans le guide d'application HCGE de janv. 2014) est supprimé du récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence. En outre, dans le récapitulatif figurant dans le guide d'application HCGE de déc. 2015, la première indication du pt. 1 (La mise en œuvre de la règle « appliquer ou expliquer » par les sociétés) est la refonte de deux observations antérieures, HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 23.

Sur le Code de gouvernement d'entreprise (version juin 2013, novembre 2015 et novembre 2016)

❖ L'augmentation du volume du Code AFEP-MEDEF à compter de 2013

Les nouveautés importées par la révision de juin 2013 conduisent à une augmentation du volume du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. Plusieurs rubriques sont ajoutées : la représentation des salariés (**pt. 7**), les actionnaires majoritaires (**pt. 8**), la formation des administrateurs (**pt. 13**), le comité d'audit (**pt. 18**) et le nombre de mandats des dirigeants mandataires sociaux (**pt. 19**). Aucune nouvelle catégorie ne figure dans le Code dans sa version de 2015, il conserve l'armature définie en 2013. La révision de 2015 vient compléter les recommandations existantes, maintenant le Code à une quarantaine de pages. Elle consiste principalement en une consultation de l'assemblée des actionnaires en cas de cession portant sur la moitié au moins des actifs de la société⁵⁰¹ (**pt. 5.3** du Code AFEP-MEDEF de nov. 2015)⁵⁰² et à « *mettre en cohérence le Code avec les nouvelles dispositions issues de la loi Macron sur les retraites supplémentaires* »⁵⁰³. Les ajouts de la réforme de 2015 apparaissent plus parcellaires face aux innovations considérables intervenues en 2013.

Dans sa version de 2016, outre quelques modifications sémantiques⁵⁰⁴, le Code comporte deux nouvelles rubriques relatives aux éléments de rémunération des dirigeants mandataires sociaux et auparavant traitées sous le pt. 23 (« Les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux ») : **pt. 22** (« L'obligation de détention des dirigeants mandataires sociaux ») et **pt. 23** (« La conclusion d'un accord de non-concurrence avec un dirigeant mandataire social »). La rubrique relative aux actionnaires minoritaires (ancien pt. 8) disparaît.

❖ Les innovations considérables de la révision de 2013⁵⁰⁵

S'il n'est pas l'objet précis de la recherche que d'évoquer l'évolution du Code AFEP-MEDEF entre 2010 et 2013 puisqu'elle est antérieure à notre recherche, il importe de mentionner les changements opérant à l'issue de cette période dans la mesure où ils constituent l'essentiel du Code en vigueur en 2015.

Premièrement, l'information est élargie⁵⁰⁶, le règlement intérieur apparaissant comme l'un des supports privilégiés de l'information due par la société⁵⁰⁷. Deuxièmement, les

⁵⁰¹ V. Communiqué de presse commun AFEP-MEDEF, 12 novembre 2015.

⁵⁰² V. *infra*.

⁵⁰³ V. Communiqué de presse commun AFEP-MEDEF, 12 novembre 2015. V. *infra*.

⁵⁰⁴ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, novembre 2016 : **pt. 2** (« Diversité des modes d'organisation de la gouvernance » remplace « Dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général ») ; **pt. 4** (« Le conseil d'administration et le marché » devient « Le conseil d'administration et la communication au marché ») ; **pt. 7** (La représentation des salariés devient « La représentation des actionnaires salariés et des salariés ») ; **pt. 14** (Rajout de « Principes généraux » aux « Comités du conseil ») ; **pt. 17** (« Le comité en charge de la sélection ou des nominations » devient « Le comité en charge des nominations »).

⁵⁰⁵ V. Communiqué de presse AFEP-MEDEF, Révision du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Transparence, Responsabilité et contrôle, Pour une autorégulation efficace et exigeante, 16 juin 2013.

dispositions relatives aux administrateurs sont renforcées. Sont plus précisément visées : les compétences et l'éthique des administrateurs⁵⁰⁸, la méthode pour comptabiliser les administrateurs indépendants⁵⁰⁹, la formation⁵¹⁰ et la rémunération des administrateurs⁵¹¹. Troisièmement, une rubrique est spécialement dédiée à la représentation des salariés⁵¹². Quatrièmement, les modalités de fonctionnement des comités sont précisées⁵¹³ et les relations du comité d'audit et commissaires aux comptes, encadrées⁵¹⁴. Cinquièmement, le nombre d'autres mandats que peuvent assurer les dirigeants mandataires sociaux est limité à deux. Il est de quatre pour les administrateurs⁵¹⁵. Sixièmement, la rémunération des dirigeants est un thème fort de la réforme du Code AFEP-MEDEF. En 2013, il est question d'indiquer que les rémunérations fixe et variable doivent répondre respectivement du principe de cohérence⁵¹⁶ et d'exhaustivité et de mesure⁵¹⁷. En outre, des préconisations sont ajoutées concernant les indemnités de prise de fonctions et de non-concurrence⁵¹⁸. Par ailleurs relativement aux options d'actions et actions de performance, les préconisations relatives aux conditions de performance sont renforcées et il est rappelé que les dirigeants mandataires sociaux ne doivent pas recourir à des opérations de couverture de leur risque. La révision de 2013 comprend une rédaction plus rigoureuse de cette recommandation⁵¹⁹ en

⁵⁰⁶ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 3.1**, p. 3 : la société doit décrire les missions confiées au président du conseil d'administration, en plus de celles qui sont instaurées par la loi, en cas de dissociation des fonctions de président et de directeur général.

V. encore le **pt. 6.3** suivant lequel le conseil doit rendre public dans le document de référence ou les objectifs, les modalités et les résultats de la politique qu'il adopte en matière de représentation des femmes et des hommes, des nationalités et de diversité des compétences.

⁵⁰⁷ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 1.3**, p. 2 : l'organisation et le fonctionnement du conseil d'administration sont décrits dans le règlement intérieur établi, publié en tout ou partie sur le site internet de la société ou dans le document de référence. V. encore le **pt. 6.5**, suivant lequel le règlement intérieur doit contenir les missions ainsi que les moyens et prérogatives dont un administrateur dispose lorsqu'il est doté par le conseil de missions particulières, notamment s'il est administrateur référent ou vice-président. Enfin, v. le **pt. 15** relatif aux comités du conseil et aux termes duquel « *chaque comité doit être doté d'un règlement intérieur précisant ses attributions et ses modalités de fonctionnement* ».

⁵⁰⁸ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 6.1**, p. 5.

⁵⁰⁹ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 9.2**, p. 7. La règle est que les « *administrateurs représentant les actionnaires salariés ainsi que les administrateurs représentant les salariés ne sont pas comptabilisés pour établir les pourcentages* » requis. Cette disposition est rappelée pour les comités en général (**pt. 15** du Code AFEP-MEDEF de novembre 2015).

⁵¹⁰ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 13**, p. 11. Il est préconisé de faire bénéficier les membres du comité d'audit d'une information sur les particularités comptables, financières ou opérationnelles de l'entreprise et les administrateurs représentant les salariés ou représentant les actionnaires salariés, d'une formation adaptée à l'exercice de leur mandat.

⁵¹¹ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 21.1**, p. 20. Il s'agit de prévoir la possibilité d'allouer une rémunération exceptionnelle à un administrateur référent ou assurant la mission de vice-présidence.

⁵¹² Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 7**, p. 6.

⁵¹³ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 15**, p. 12.

⁵¹⁴ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 16.2.2**, p. 14.

⁵¹⁵ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 19**, p. 18.

⁵¹⁶ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 23.2.2**, p. 23.

⁵¹⁷ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 23.2.3**, p. 23.

⁵¹⁸ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 23.2.5**, p. 27.

⁵¹⁹ V. sur cette appréciation, HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 7.

ce qu'elle requiert « *un engagement formel* » de la part des dirigeants⁵²⁰. Un plafonnement des retraites supplémentaires à 45 % du revenu de référence⁵²¹ est également prescrit. Septièmement, une procédure de consultation de l'assemblée sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux, dite « *say on pay* », est introduite dans le Code de 2013⁵²². Enfin, huitièmement, le contrôle de l'application du Code est amélioré⁵²³ par la précision de la règle « *appliquer ou expliquer* », notamment en indiquant la qualité attendue de l'information⁵²⁴, et par l'instauration du Haut Comité de suivi de l'application du Code⁵²⁵.

Postérieurement, le Code AFEP-MEDEF subit assez peu de changement en 2015. En revanche, la révision de 2016 précise et améliore la lisibilité de nombreux points. En parallèle, le guide d'application HCGE prend de l'ampleur.

Sur le guide d'application (janvier 2014, décembre 2014, décembre 2015 et décembre 2016)

- ❖ L'amélioration de la lisibilité du guide d'application dans sa version de décembre 2014

Le guide d'application HCGE connaît en décembre 2014 un essor notable. La structure du guide est modifiée et reprise dans le guide de décembre 2015. Plus précisément, le préambule est enrichi : la mission du HCGE est explicitée. Il est indiqué que celui-ci est « *chargé d'émettre des recommandations à destination des sociétés qui le consultent ou à l'égard desquelles il s'autosaisit* »⁵²⁶. Il est encore signalé que les recommandations émises sont soumises au principe « *appliquer ou expliquer* », le HCGE se réservant alors la possibilité de nommer dans son prochain rapport annuel les sociétés qui n'apporteraient pas d'explication en cas de non-conformité. En outre, un sommaire détaillé est inséré, améliorant la visibilité du contenu du guide. Par ailleurs, comme le souligne le préambule du guide d'application de décembre 2014 – et c'est une différence avec le guide HCGE de janvier 2014 – « *les commentaires sont présentés dans l'ordre des dispositions du Code auxquelles ils se réfèrent* »⁵²⁷, ce qui facilite l'utilisation du guide. Surtout, le volume du guide a augmenté en décembre 2014 puis en 2015. Il diminue quelque peu dans sa version de décembre 2016.

- ❖ La croissance des commentaires du guide d'application

Le nombre de commentaires sur les articles du Code AFEP-MEDEF s'est multiplié. Deux cas

⁵²⁰ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 23.2.4**, p. 26.

⁵²¹ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 23.2.6**, p.29.

⁵²² Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 24.3**, p. 31.

⁵²³ Communiqué de presse AFEP-MEDEF, Révision du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Transparence, Responsabilité et contrôle, Pour une autorégulation efficace et exigeante, 16 juin 2013.

⁵²⁴ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 25.1**, p. 32.

⁵²⁵ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 25.2**, p. 33.

⁵²⁶ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, repris par le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, novembre 2015.

⁵²⁷ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, repris par le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, novembre 2015.

de figure sont relevés. D'une part, des remarques du HCGE sont rajoutées dans des commentaires déjà existants. Il s'agit de compléter des interprétations établies. Par exemple, des explications sont adjointes en décembre 2014 aux commentaires portant sur le nombre de mandats sociaux (**pt. 19** du Code AFEP-MEDEF) présents dans le guide de janvier 2014⁵²⁸. De la même manière, en décembre 2015, le HCGE enrichit par de nouvelles précisions une rubrique introduite en décembre 2014 sur le **point 23.2.3** du Code relatif à la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux⁵²⁹.

D'autre part, ce sont de nouvelles catégories qui sont insérées. La liste s'allonge considérablement en décembre 2014, mouvement confirmé en décembre 2015 et 2016. En effet, en janvier 2014, seuls quatre points du Code AFEP-MEDEF sont commentés : la participation d'un représentant des salariés au comité des rémunérations, la règle sur le nombre de mandats, les régimes de retraite supplémentaires et la consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux. En décembre 2014, sept rubriques sont ajoutées⁵³⁰ et en 2015, cinq autres sont intégrées⁵³¹. À l'instar du Code AFEP-MEDEF, l'évolution va dans le sens d'une augmentation des commentaires, conservés d'une version à une autre. Dans sa version de décembre 2016, le guide HCGE ajoute des commentaires concernant « Les séances du conseil hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs » et les « Plans de succession des dirigeants mandataires sociaux ».

Deux retraits sont décomptés en décembre 2015 : il concerne la présidence du comité des rémunérations et participation des administrateurs salariés à ce comité (**pt. 18.1** du Code AFEP-MEDEF) et les régimes de retraite supplémentaires (**pt. 23.2.6** du Code AFEP-MEDEF). Aucun retrait n'est observé dans la version du guide de décembre 2016.

❖ Les délais et conditions de mise en œuvre des recommandations du Code AFEP-MEDEF

Le guide d'application HCGE comporte une rubrique destinée à fixer les délais et conditions de mise en œuvre des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise. En janvier et décembre 2014, huit recommandations font l'objet de conditions et de délais

⁵²⁸ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 4.

Cela vaut aussi pour le commentaire relatif aux régimes de retraite supplémentaires (**pt. 23.2.6** du Code AFEP-MEDEF), v. HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 8.

⁵²⁹ Par exemple, pour les rémunérations variables pluriannuelles, le HCGE préconise d'indiquer « *la valorisation comptable [...] des unités attribuées et [...] le plafonnement qui s'appliquera lors de la rémunération* ». Il est aussi ajouté un développement sur les rémunérations exceptionnelles et sur le cas particulier des sociétés en commandite par actions (v. *infra*), HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 9 et 10.

⁵³⁰ Les administrateurs indépendants (**pt. 9**) ; les modalités de fonctionnement du comité des nominations et du comité des rémunérations (**pt. 17.1** et **18.3**) ; le cumul du mandat social et du contrat de travail (**pt. 22**) ; la rémunération fixe (**pt. 23.2.2**) et variable (**pt. 23.2.3**) des dirigeants mandataires sociaux ; les options d'actions et actions de performance (**pt. 23.2.4**) et l'exhaustivité de l'information sur les rémunérations (**pt. 24**).

⁵³¹ Concernant les missions confiées aux présidents non exécutifs (**pt. 3.1**) ; les « motivations et justifications » du choix du mode de gouvernance (**pt. 3.2**) ; la cession d'actifs significatifs (**pt. 5.3**) ; les indemnités de prise de fonctions (**pt. 23.2.5**) et de non-concurrence (**pt. 23.2.5**).

particuliers⁵³². En 2015, les délais prévus ont été atteints, ce qui réduit le nombre de recommandations concernées à trois⁵³³. En 2016, le guide recense cinq délais et conditions de mise en œuvre particuliers⁵³⁴.

2- Un panorama des évolutions

Les observations générales portant sur le Code AFEP-MEDEF et son guide d'application permettent de dresser un panorama de leur évolution : elle est celle d'une augmentation constante des recommandations et commentaires. Formellement et matériellement, le Code ne bénéficie pas de transformations conséquentes. Le guide HCGE est davantage réformé. Sa propre compréhension semble être au cœur des révisions successives. Elle apparaît nécessaire pour assurer celle du Code, conformément à l'objectif d'interprétation dévolu au guide. À ce titre, le HCGE accroît le volume de ses commentaires. Ses recommandations se densifient par les interprétations données. Il convient dès lors d'examiner le détail de ces évolutions entraperçues.

Les évolutions constatées consistent d'une part, d'un point de vue formel, en un accroissement des dispositions du Code AFEP-MEDEF et du guide d'application HCGE. D'autre part, d'un point de vue plus matériel, certains thèmes sont particulièrement visés par les réformes – faisant dès lors l'objet de nouvelles dispositions dans le Code ou de nouveaux commentaires dans le guide.

Les révisions du Code et du guide semblent avoir essentiellement pour objectif de renforcer :

- la différence de régime entre le mandataire social exécutif et non exécutif ;
- l'indépendance du conseil d'administration ;
- les mécanismes de contrôle ;
- l'application du principe « appliquer ou expliquer », en demandant aux sociétés qui s'écartent des recommandations du Code de fournir des dispositifs alternatifs (par exemple pour la cession d'actifs significatifs ou le plafonnement de la rémunération variable pluriannuelle) et au regard de l'information toujours plus importante qu'elles doivent livrer dans leur rapport annuel/document de référence ;
- l'encadrement des mandats sociaux ;
- l'encadrement de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux par la consolidation des critères de performance et l'information des actionnaires.

⁵³² Représentation des hommes et des femmes au sein des conseils ; présence d'un administrateur représentant les salariés au sein du comité des rémunérations ; part variable prépondérante pour les jetons de présence alloués aux administrateurs ; limitation à cinq du nombre de mandats d'administrateurs dans les sociétés cotées en incluant les sociétés étrangères ; indemnités de non-concurrence ; régimes de retraite supplémentaires ; consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux ; haut comité de suivi de l'application du Code.

⁵³³ Présence d'un administrateur représentant les salariés au sein du comité des rémunérations ; limitation à cinq du nombre de mandats d'administrateurs dans les sociétés cotées en incluant les sociétés étrangères ; indemnités de non-concurrence.

⁵³⁴ Critère de la perte d'indépendance de l'administrateur à la date des douze ans ; présence d'un administrateur représentant les salariés au sein du comité des rémunérations ; limitation du nombre de mandats dans les sociétés cotées en incluant les sociétés étrangères ; indemnités de non-concurrence ; consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux.

Une autre manière d’assurer une bonne effectivité des Codes de gouvernance est de contrôler leur application et leur mise en œuvre, comme nous l’avons fait. Mais il faut relever que ce contrôle est aussi réalisé de manière régulière au niveau national par trois organes différents.

C- Les organes de contrôle de l’application des Codes de gouvernance

Une des particularités françaises réside dans le fait que le contrôle de l’application des codes est effectué par une autorité indépendante (1) mais aussi par deux organes privés en lien avec les auteurs et les destinataires des Codes de gouvernance (2).

1- L’AMF : une autorité de contrôle indépendante

Un travail d’évaluation des rapports annuels des entreprises cotées est effectué par l’AMF. Elle est promue comme organe de contrôle en matière de gouvernance d’entreprise par l’article L. 621-18-3 du Code monétaire et financier qui dispose que « *les personnes morales ayant leur siège statutaire en France et dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé rendent publiques les informations requises par les sixième, septième et neuvième alinéas de l’article L. 225-37 du Code de commerce et par les septième, huitième et dixième alinéas de l’article L. 225-68 ainsi qu’à l’article L. 226-10-1 du même Code dans des conditions fixées par le règlement général de l’Autorité des marchés financiers. Celle-ci établit chaque année un rapport sur la base de ces informations et peut approuver toute recommandation qu’elle juge utile* ». L’AMF établit en effet un rapport des informations transmises par 60 sociétés françaises se référant au Code AFEP-MEDEF (35 CAC 40, sociétés de droit français et 25 sociétés SBF 120).

Depuis 2003, l’AMF établit chaque année un rapport concernant certaines informations publiques visées (art. L. 225-37, L. 225-68, L. 226-10-1) à savoir :

- la composition du conseil et la représentation équilibrée des femmes et des hommes,
- les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil,
- les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, en détaillant celles relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière,
- la référence ou non à un Code de gouvernement d’entreprise et au principe « appliquer ou expliquer » « à deux étages »,
- les principes et règles arrêtés par le conseil pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux
- la référence aux informations susceptibles d’avoir une incidence en cas d’offre publique

Depuis la loi du 30 décembre 2006, il a été ajouté qu’elle « peut approuver toute recommandation qu'elle juge utile » par amendement parlementaire.

Selon les rapports produits chaque année par l’Autorité, on peut observer une meilleure prise en compte des dispositions des Codes. Cela tient aux exigences posées par l’Autorité

qui a reproché aux entreprises de s'expliquer de manière trop sommaire, ou standardisée, sur l'éviction d'une disposition. On peut remarquer que le fait de pointer les « mauvais élèves » est un mode de pression qui peut s'avérer efficace.

Concernant l'évolution du rapport, on note une assez grande liberté quant au contenu, mais il tente de retranscrire le point de vue de l'investisseur fondé sur des informations publiques. Depuis la publication en octobre 2008 du Code AFEP-MEDEF, l'AMF analyse la conformité des déclarations des entreprises par rapport au Code et l'application du principe « *comply or explain* ». L'AMF publie aussi un rapport dédié aux PME-ETI à périodicité non définie (environ tous les 3 ans) et a analysé un échantillon de sociétés « sans Code » en 2015. Depuis une dizaine d'année, on assiste à l'édification progressive d'un corpus de doctrine étoffé. L'AMF adresse également des recommandations à l'attention des sociétés cotées, ainsi que des pistes de réflexion pour les concepteurs des Codes.

Depuis 2012, l'introduction controversée de la pratique du « *name and shame* » s'est révélée assez efficace. Depuis 2014, l'AMF a retenu une approche moins exhaustive, en procédant à une sélection de thèmes plus problématiques. Depuis 2015, elle procède à une concertation en amont avec le HCGE, ce qui a abouti en 2016 à une forte réduction de la taille du rapport⁵³⁵.

Si la mesure de l'effectivité du Code relève avant tout du HCGE, qui a renforcé la dimension « *enforcement* » de l'autorégulation, l'AMF se positionne comme une sorte de « vigie » pour faire évoluer les pratiques et, le cas échéant, le Code. Les autres recommandations hors rapport annuel de l'AMF concernent des thématiques comme les cessions et acquisitions d'actifs significatifs, la question des assemblées générales et relations avec les actionnaires (rapport « PoupartLafarge »). Le document de référence des entreprises peut servir de fondement juridique restreint pour une sanction administrative, par exemple suite à la diffusion d'une fausse information.

L'approche de l'AMF est axée sur la transparence de l'information. Elle se détermine sur la base des critères de clarté, de complétude et de facilité d'accès. L'AMF ne formule pas de jugement substantiel par exemple sur le niveau des rémunérations. Elle rencontre comme principale difficulté le fait d'attester que la pratique réelle est conforme au discours.

Par exemple, pour mesurer l'application du principe « appliquer ou expliquer », l'AMF est assez exigeante puisque la conformité à une disposition doit être totale et non partielle. En cas de non-application, l'explication doit être pertinente, compréhensible, persuasive, spécifique. L'entreprise doit donc indiquer en quoi cette spécificité avancée peut justifier la dérogation, indiquer les mesures alternatives adoptées le cas échéant et les actions qui permettent de maintenir la conformité avec le principe sous-jacent du Code.

La principale sanction dont dispose l'AMF est la citation d'une entreprise au titre du « *name and shame* ». Elle le fait en cas d'absence de mention de la non-application d'une disposition

⁵³⁵ Les présents développements concernant le rapport et le travail de l'AMF reprennent ceux présentés par François Régis Benois dans son intervention « Le rapport AMF : pourquoi ? Comment ? » lors du workshop organisé les 1^{er} et 2 décembre 2016 dans le cadre de notre recherche et nous tenons à le remercier pour ses explications.

du Code, d'absence d'explication en cas de non-application ou d'explication jugée insuffisante, même si, dans ce cas, il y a une dimension plus subjective et sujette à contestation.

Concernant la structure du rapport AMF, on distingue une partie générale sur les grands débats de gouvernance en France et à l'étranger, une partie sur la méthodologie et sources normatives, une partie sur l'organisation et le fonctionnement du conseil et les rémunérations des dirigeants, un rappel des dispositions du Code et des recommandations AMF, des tableaux et des statistiques, et enfin les conclusions, citations et recommandations éventuelles. Concernant les analyses des informations, l'AMF procède à une concertation interne et avec le HCGE sur les thèmes à aborder, en fonction de l'importance et de l'actualité (par exemple la question de la rémunération des dirigeants avec l'affaire Carlos Ghosn en 2016 et le vote de l'assemblée générale de Renault⁵³⁶). Elle élabore ensuite une grille d'analyse actualisée chaque année, fondée sur les recommandations du Code et de l'AMF. En avril, elle commence l'analyse des documents de référence en relevant les bonnes pratiques et les explications insuffisantes. Elle procède alors à une concertation interne sur les émetteurs susceptibles d'être cités. Entre avril et octobre/novembre, le rapport passe trois fois devant le Collège. La publication a lieu après le rapport du HCGE depuis 2015.

Concernant les interactions avec les émetteurs sur les citations envisagées, l'AMF a mis en place une procédure quasi-contradictoire avec l'envoi de courrier en juillet, la prise en compte d'informations publiques récentes ou omises.

Concernant le suivi et l'application du rapport et de ses recommandations, on note un impact positif du *name and shame* puisque l'AMF relève l'engagement de certains émetteurs pour l'assemblée suivante ou le document de référence de l'année suivante. Elle veille à une bonne articulation entre le rapport et le suivi ex post des documents de référence. En creux, on relève l'existence d'une base juridique restreinte pour une éventuelle sanction (pour fausse information).

2- Les organes de contrôle privés

Deux autres organismes privés établissent des rapports sur la mise en œuvre du Code AFEP-MEDEF (a) et du Code Middledenext (b).

a- Le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE)

La mesure de l'effectivité du Code AFEP-MEDEF devait être améliorée depuis l'institution en juin 2013 d'un Haut comité chargé de suivre l'application des recommandations par les entreprises (HCGE). L'HCGE est présidé par Denis Ranque, Président du conseil d'administration d'EADS et est composé de six autres personnalités. Au titre des dirigeants, il comprend Françoise Gri, Directrice générale de Pierre et Vacances – Center Parcs, Pascal

⁵³⁶ Ainsi il est spécifié que « *le sujet le plus significatif pour 2016 est le rejet par deux assemblées générales (RENAULT et ALSTOM) des résolutions relatives à la rémunération de leur président-directeur général. Le HCGE en rappelle les éléments de contexte* » et « *concernant RENAULT, les actionnaires réunis en assemblée générale le 29 avril 2016 ont majoritairement rejeté (à 54 %) la rémunération attribuée au président-directeur général Carlos Ghosn au titre de l'année 2015* », voir *Rapport annuel 2016 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants*, 17 novembre 2016, pp. 12 et 61.

Colombani, Président du Conseil d'administration de Valeo et Michel Rollier, Président du Conseil de surveillance de Michelin. Au titre des personnalités qualifiées, il est composé de Dominique de la Garanderie, avocate, La Garanderie et associés, ancien bâtonnier du barreau de Paris, Nicolas Molfessis, professeur de droit à l'Université Paris II, Panthéon-Assas et Paul-Henri de la Porte du Theil, Président de l'Association française de la gestion financière (AFG).

Le HCGE publie un rapport annuel d'activité en application de l'article 25.2 du Code AFEP-MEDEF. Le Code prévoit en effet que le HCGE est chargé d'assurer le suivi de l'application des principes posés par le Code. A ce titre, il peut d'une part être saisi par les conseils d'administration ou de surveillance des sociétés s'y référant, sur toute disposition ou interprétation liée à ce dernier, et d'autre part s'autosaisir afin d'appeler l'attention des conseils sur les recommandations du Code que leurs sociétés n'appliquent pas sans explication suffisante. Il est également chargé « *de proposer des mises à jour du Code au regard de l'évolution des pratiques y compris à l'international, des recommandations ou pistes de réflexion de l'AMF ou encore des demandes d'investisseurs* ».

Le rapport annuel de l'HCGE est rédigé en deux parties. La première comprend le rapport d'activité du Haut comité, à savoir ses initiatives, ses recommandations et ses prises de position principales. La deuxième partie, qui nous intéresse ici, présente les analyses résultant du suivi d'un échantillon des rapports annuels des sociétés de l'index SBF 120, relatives à l'application du Code AFEP-MEDEF. Ce document est un outil d'évaluation de la bonne application du Code et d'analyse des tendances en matière de gouvernance. Il faut noter à cet égard que le HCGE indique qu'il contacte certaines sociétés de l'échantillon lorsqu'il constate « *des déviations par rapport au Code ou des insuffisances d'explications* » afin de leur faire des recommandations. Dans le dernier rapport disponible, d'octobre 2016, il est indiqué que « *cette année encore, le Haut Comité a constaté l'amélioration constante de la conformité des sociétés aux principes et bonnes pratiques du Code, reflétée non seulement par les statistiques de l'analyse disposition par disposition qui constituent la 2e partie du présent Rapport, mais aussi par le fait que ses propres recommandations ont été largement suivies* »⁵³⁷.

Sur le plan formel, le rapport fait état de la méthodologie suivie pour sa rédaction. Il énonce donc qu'en application de la loi, la plupart des sociétés du SBF 120 ont désigné le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF comme leur Code de référence. Le panel de sociétés retenu, le dernier rapport d'octobre 2016, est constitué de l'ensemble des sociétés du SBF 120, desquelles ont été exclues : - les sociétés étrangères et les sociétés françaises ne se référant pas au Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF. Au total, cela représente 105 sociétés du SBF 120 qui ont été étudiées.

Les statistiques sont établies sur la base des informations présentées dans les rapports annuels et/ou documents de référence, complétées par des informations figurant sur le site des sociétés, permettant ainsi de remplir des fiches standardisées soumises aux sociétés concernées afin d'obtenir leur approbation quant à l'exactitude des données collectées. Cette année, 71 sociétés, soit 67,62 % des sociétés, ont répondu à cette consultation. Il est également indiqué que sept sociétés faisant référence au Code ont quitté l'indice SBF 120

⁵³⁷ Rapport d'activité HCGE, octobre 2016, p.7.

entre le 23 mars 2015 et le 23 mars 2016, et que huit sociétés y sont entrées. Certaines variations substantielles dans les statistiques, par rapport à l'exercice précédent, peuvent s'expliquer par la modification de la composition de cet indice. Ce rapport analyse ensuite la mise en œuvre des différentes recommandations du Code dans sa dernière version datant de novembre 2015 et donne des exemples de justifications fournies par les entreprises lorsqu'elles déclarent ne pas mettre en œuvre certaines recommandations. Il précise que « *le fait que ces explications soient reproduites dans le présent rapport n'implique pas automatiquement qu'elles recueillent l'approbation du Haut Comité* »⁵³⁸. On peut prendre un exemple de suivi de la mise en œuvre dans le dernier rapport de l'HCGE de 2016 concernant l'application du principe « *comply or explain* ». Il est indiqué à cet égard que « *au cours de l'exercice 2015, 94,3 % des sociétés du SBF 120 (soit 99 sociétés) indiquent à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique les recommandations du Code AFEP-MEDEF qu'elles écartent et les explications y afférentes. Au sein du CAC 40, cette proportion est également de 94,3 % (soit 33 sociétés sur 35, contre 35 sur 37 en 2014)* »⁵³⁹. Nos résultats ne sont pas exactement les mêmes. Mais ces différences peuvent s'expliquer par la précision qu'apporte ensuite l'HCGE selon laquelle « *certaines sociétés ont déclaré se conformer en intégralité aux recommandations du Code alors qu'en réalité, elles ont omis certaines déviations. En outre, d'autres sociétés qui ont publié un tableau ou une rubrique spécifique, ont omis d'indiquer certaines déviations au Code, fournissant ainsi une liste non exhaustive des recommandations écartées* »⁵⁴⁰.

On notera aussi qu'il est indiqué que « *depuis la révision substantielle de juin 2013, les associations professionnelles qui assurent la mise à jour du Code ont pris l'initiative de consulter les parties prenantes sur les projets de révision et ont décidé pour la révision en cours d'ouvrir, de mai à fin juillet 2016, une consultation publique sur un site Internet dédié. Il convient de souligner que les associations gardent la maîtrise de la rédaction, ce qui présente l'avantage d'assurer une meilleure adéquation des prescriptions du Code au bon fonctionnement de l'entreprise* ». Il précise également que « *le rôle du Haut Comité, majoritairement composé de dirigeants ou anciens dirigeants de groupes internationaux, s'inscrit dans la même démarche* »⁵⁴¹.

Nous laissons les lecteurs libres de se forger leur propre opinion sur ce type de rapport effectué par des acteurs dont les liens avec les sociétés dont ils évaluent les pratiques sont ainsi revendiqués car garantissant leur expertise et l'adéquation des prescriptions entre les recommandations des Codes et des rapports. Une mission d'information récente de l'Assemblée nationale a considéré, au regard notamment du rôle du comité, que l'autorégulation par le code AFEP- MEDEF était « *dépourvue d'instruments de contrôle efficaces* »⁵⁴². Un contrôle extérieur et objectif est-il moins adéquat ? Il semble en tout cas important que l'AMF effectue toujours, comme cela est prévu par le législateur, le rapport

⁵³⁸ Ibidem, p. 20.

⁵³⁹ Ibidem, p. 60.

⁵⁴⁰ Ibidem, p. 61.

⁵⁴¹ Ibidem, p. 20.

⁵⁴² Assemblée nationale, Mission d'information sur la transparence de la gouvernance des grandes entreprises, février 2013, p 114.

officiel sur la mise en œuvre des Codes de gouvernance et garde la même objectivité dans les rapports qu'elle réalise, même si elle travaille en pratique, en concertation avec l'HCGE.

b- L'IFGE

Concernant l'effectivité du Code MIDDLENEXT, c'est l'Institut Français de Gouvernement d'Entreprise (IFGE), rattaché à l'EM Business School de Lyon, qui publie annuellement un rapport sur la mise en œuvre du Code. Le rapport est rédigé par des chercheurs de l'IFGE. Il permet de relater les pratiques des entreprises qui font référence au Code MIDDLENEXT de façon à appréhender leurs caractéristiques, leurs systèmes de gouvernance, et inviter les dirigeants à se questionner sur les problèmes spécifiques de leurs entreprises. Les deux premières parties du rapport décrivent les entreprises et leurs systèmes de gouvernance. La troisième partie donne des détails sur l'utilisation concrète des recommandations du Code MIDDLENEXT dont les entreprises rendent compte dans leurs rapports annuels. Le dernier rapport qui a été réalisé⁵⁴³ l'a été sur la base de l'intégralité de la population ayant, en 2014, fait référence au Code Middenext de manière complète (175 entreprises) ou partielle (17 entreprises), et non sur un échantillon, fût-il représentatif. Il est indiqué que toutes les informations inscrites dans le rapport annuel ont été étudiées, entreprise par entreprise, pour s'assurer de leur qualité. Lorsque des doutes existent, l'information est vérifiée auprès des intéressés ou, si cela n'était pas possible, l'entreprise est exclue des statistiques. Au total, ont été retenues pour l'analyse 153 entreprises soit 80 % de la population totale en excluant 32 sociétés immobilières et financières dont les statistiques n'étaient pas pertinentes (tailles trop faibles, filiales de groupes financiers) et sept sociétés industrielles ou de services pour lesquelles les informations étaient incomplètes.

Le rapport concerne les entreprises visées par le Code Middenext. Le décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 distingue, outre les micro-entreprises, trois catégories d'entreprises :

- 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.
- 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.
- 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.

Mais la base de l'IFGE intègre une catégorie supplémentaire :

⁵⁴³ Voir le rapport 2015 sur les entreprises faisant référence au Code de gouvernance Middenext, Melchior de Solages, mars 2016.

- 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.

Le dernier rapport de l'IFGE disponible qui date de mars 2016 est assez descriptif et succinct (24 pages en comptant l'annexe où figure la liste des entreprises étudiées). Pour chaque thématique, il est indiqué le pourcentage des rapports qui donnent des informations jugées comme suffisantes (sans plus d'éléments), et même si la recommandation ne figure pas expressément dans le rapport, l'IFGE estime que les informations sont données lorsqu'elles figurent dans le corps du document.

Il faut préciser que l'IFGE est le rédacteur du Code Middlednext, ce qui comme avec l'HCGE pour le Code AFEP-MEDEF, induit une certaine proximité entre l'auteur et le destinataire du Code et du rapport. Il faut également noter que l'AMF effectue certaines années elle aussi un rapport sur la mise en œuvre de ce Code⁵⁴⁴. Ce rapport est plus conséquent que celui de l'IFGE (77 pages pour celui de novembre 2013) et finit par des recommandations comme par exemple, l'organisation des travaux et le fonctionnement du conseil, les explications à donner en cas d'évolution du système de gouvernance, la description des mesures prises pour assurer un équilibre des pouvoirs, la présentation d'un tableau récapitulatif des différents changements intervenus dans la composition du conseil, l'identification des administrateurs représentant des salariés et/ou des actionnaires salariés⁵⁴⁵

Bien entendu, au titre des critiques possibles à l'encontre des modalités de suivi et de contrôle de l'application de deux des organes qui réalisent un suivi de l'application des Codes de gouvernance sont en relation étroite avec les émetteurs et les destinataires des Codes (IFGE et HCGE). Seule l'AMF exerce un contrôle neutre de ce point de vue.

Section 2 : Quelles prescriptions pour améliorer les bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise ?

Afin de souligner les points les plus emblématiques de critiques ou d'insuffisances du système français actuel en matière de gouvernance d'entreprise, il convient de procéder en deux temps. En premier lieu, nous livrerons des observations thématiques selon les différentes questions abordées par les Codes de gouvernance (A), puis nous nous attacherons à proposer des observations ou des prescriptions d'ordre général sur le système lui-même (B).

A- Observations thématiques

Il s'agit de présenter les difficultés qui ont été rapportées dans l'analyse des différentes thématiques par les groupes de travail sur la base des résultats de notre recherche empirique et les propositions de modifications qui en découlent. Dans la mesure où notre

⁵⁴⁴ Voir le rapport de 2013 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des valeurs moyennes et petites, http://www.middlednext.com/IMG/pdf/Rapport_de_l_AMF_sur_le_gouvernement_d_entreprise_et_la_rmuneration_des_dirigeants_des_valeurs_moyennes_et_petites.pdf

⁵⁴⁵ *Ibidem*, p. 76.

recherche a été menée à partir de la version de 2013 du Code APEF-MEDEF, les analyses seront aussi mises en lumière avec, pour chaque thématique, les innovations substantielles du Code AFEP-MEDEF et de son guide d'application suivant l'ordre des dispositions du Code (la numérotation retenue est celle de la dernière version du Code, soit 2016)⁵⁴⁶ afin de mieux évaluer les améliorations qui ont pu être faites et de souligner les carences persistantes.

1-Remarques générales sur la gouvernance

a- La dissociation des fonctions

Il faut d'abord souligner que dans sa version 2016, le Code AFEP-MEDEF explicite la distinction entre dirigeant mandataire social exécutif et non exécutif⁵⁴⁷.

Le conseil d'administration est une instance collégiale. Le Code AFEP-MEDEF ajoute dans sa version de **novembre 2016** deux préconisations :

1.4 Le conseil agissant dans l'intérêt social de l'entreprise, il n'est pas souhaitable, en dehors des cas prévus par la loi, de multiplier en son sein la représentation d'intérêts spécifiques.

1.5 Lorsqu'une société est contrôlée par un actionnaire majoritaire (ou un groupe d'actionnaires agissant de concert), celui-ci assume une responsabilité propre à l'égard des autres actionnaires, directe et distincte de celle du conseil d'administration. Il veille avec une attention particulière à prévenir les éventuels conflits d'intérêts et à tenir compte de tous les intérêts.

Nous observons ici, que selon les objectifs de bonne gouvernance et notamment de prise en compte des intérêts de la plupart des parties prenantes à l'entreprise comme contre pouvoirs à la direction, il nous semble au contraire que la pluralité de représentation d'intérêts en son sein est souhaitable (notamment les salariés).

b- La diversité des modes d'organisation de la gouvernance

Le Code AFEP-MEDEF version 2015 prend en compte la diversité des formules d'organisation des pouvoirs de direction et de contrôle en droit français. Le point 3.1 du Code AFEP-MEDEF indique que « *lorsque la société choisit la dissociation des fonctions de président et de directeur général, les missions confiées, le cas échéant, au président du conseil en sus de*

⁵⁴⁶ Une exception toutefois : la procédure du « *say on pay* » (**pt. 26** du Code AFEP-MEDEF) sera traitée concomitamment à la question de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux (**pt. 24** du Code AFEP-MEDEF). C'est selon les éléments de la rémunération que les révisions sont exposées. En outre, le guide contient un récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence afin de répondre à l'obligation « *appliquer ou expliquer* »⁵⁴⁶. Ainsi, lorsqu'une recommandation est considérée, il est vérifié si le guide vise ou non certains des éléments qui la composent dans le récapitulatif. Le cas échéant, et si elles existent, les modifications de l'information devant être fournie par la société sont signalées. Enfin, seules les recommandations du Code ou du guide faisant l'objet de révisions sont spécifiées ci-dessous.

⁵⁴⁷ Cette distinction est déjà présentée en 2014, HCGE, « *Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013* », décembre 2014, p. 4.

celles conférées par la loi, doivent être décrites ». Cette préconisation n'est pas modifiée dans la version de novembre 2016. Le guide d'application HCGE de décembre 2015 vient préciser cette disposition en ajoutant une catégorie « Missions confiées aux présidents non exécutifs ». Il est souligné que cette description est particulièrement nécessaire lorsque le président bénéficie d'une **rémunération élevée**, laquelle est subordonnée à l'exercice d'une activité importante ou spécifique et dûment justifiée⁵⁴⁸. Ce commentaire ne change pas dans la version du guide HCGE de 2016.

Concernant l'information sur l'option retenue, le point 3.2 du Code AFEP-MEDEF indique que « [...] *il est indispensable que les actionnaires et les tiers soient parfaitement informés de l'option retenue entre la dissociation des fonctions de président et de directeur général et l'unicité de ces fonctions. Outre les mesures de publicité prévues par la réglementation, le document de référence ou le rapport annuel peuvent être le support de l'information due aux actionnaires, auxquels le conseil doit exposer les motivations et justifications de ses choix* ». Le **pt. 2.2** du Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2016 reprend cette idée en modifiant le texte ainsi « *la formule retenue et les motivations sont portées à la connaissance des actionnaires et des tiers.* ».

Le guide d'application HCGE de décembre 2015 vient préciser cette disposition en ajoutant une catégorie « "Motivations et justifications" du choix du mode de gouvernance ». Il est recommandé aux sociétés, et notamment dans l'hypothèse de l'unicité des fonctions de président et de directeur général, de **fournir cette information avec soin**. Il est préconisé de mettre en valeur, si possible, les **moyens mis en œuvre par le conseil d'administration pour assurer l'équilibre des pouvoirs**. A titre indicatif, le guide vise : la liste des décisions soumises à l'attribution du conseil, le rôle et l'indépendance des comités, la nomination d'un administrateur référent, la pratique de sessions tenues hors la présence des dirigeants exécutifs⁵⁴⁹. Ce commentaire ne change pas dans la version du guide HCGE de 2016.

c-Le conseil d'administration et l'assemblée générale des actionnaires

Le Code AFEP-MEDEF de novembre 2015 comporte un nouveau **point 5.3** relatif à la **cession portant sur la moitié au moins des actifs de la société**. Dans ce cadre, le conseil d'administration et la direction générale doivent

- apprécier l'intérêt stratégique de l'opération
- s'assurer que le processus se déroule dans le respect de l'intérêt social en mettant en place des moyens et procédures permettant d'identifier et d'encadrer d'éventuels conflits d'intérêts⁵⁵⁰.

Il est encore indiqué que préalablement à la cession, le conseil présente à l'assemblée générale un rapport sur le contexte et le déroulement des opérations. Cette présentation est

⁵⁴⁸ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 4.

⁵⁴⁹ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 4.

⁵⁵⁰ « À ce titre, ils peuvent solliciter des avis externes, notamment sur l'intérêt de l'opération, sa valorisation et les modalités envisagées. Il est également recommandé que le conseil institue un comité ad hoc composé d'au moins deux tiers d'administrateurs indépendants, la participation de dirigeants mandataires sociaux étant exclue », Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, novembre 2015, **pt. 5.3**.

soumise à un vote consultatif des actionnaires⁵⁵¹. En cas d'avis négatif, « *le conseil se réunit dans les meilleurs délais et publie immédiatement sur le site un communiqué sur les suites qu'il entend donner à l'opération* ». Le guide d'application HCGE de décembre 2015 vient préciser cette disposition en ajoutant une catégorie « Cession d'actifs significatifs ». La procédure du vote consultatif est rappelée. Surtout, **le guide souligne dans quelle mesure le seuil de la moitié au moins des actifs est réputé atteint** : il faut que deux ratios parmi les cinq proposés par le guide atteignent ou dépassent la moitié du montant consolidé calculé pour la société cédante sur les deux exercices précédents⁵⁵². Par ailleurs, le guide prévoit qu'**en cas de non-application de ces critères par la société**, celle-ci doit se conformer au principe « appliquer ou expliquer » et fournir dès lors une **explication compréhensible, pertinente et circonstanciée** précisant notamment pourquoi ces critères ne sont pas pertinents au regard de sa situation et de l'opération envisagée. La société doit également mentionner les **critères alternatifs retenus** et justifier leur pertinence.

Le guide vise aussi le **cas particulier des sociétés ayant pour activité principale l'acquisition et la gestion de participations**. Dans ce contexte, une telle cession peut entrer dans le cycle normal de l'activité de la société et apparaître prévisible pour le marché et les actionnaires, conduisant à renoncer à la consultation des actionnaires dans le respect de l'intérêt social⁵⁵³. Une société ne peut alors écarter cette consultation de l'assemblée que si elle se justifie sur ces éléments. Ce commentaire ne change pas dans la version du guide HCGE de 2016.

d-La composition du conseil d'administration : Principes directeurs

Le Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2016 préconise que lorsque le conseil décide de confier des missions particulières à un administrateur, notamment en qualité d'administrateur référent ou de vice-président, que l'administrateur référent soit indépendant (pt. 6.3).

2-Les administrateurs indépendants

Le Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2013 qui a servi de base à notre recherche comprenait un **point 9.4** relatif aux **critères** permettant de qualifier un administrateur indépendant et prévenir les risques de conflits d'intérêts entre l'administration et la direction, la société ou son groupe.

⁵⁵¹ « *aux conditions de quorum et de majorité de l'assemblée générale ordinaire* », Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, novembre 2015, **pt. 5.3**.

⁵⁵² Ces ratios sont les suivants : « *le chiffre d'affaires réalisé par le ou les actifs ou activités cédés rapporté au chiffre d'affaires consolidé ;*

- le prix de cession du ou des actifs rapporté à la capitalisation boursière totale ;

- la valeur nette du ou des actifs cédés rapportée au total de bilan consolidé ;

- le résultat courant avant impôt généré par les actifs ou activités cédés rapporté au résultat courant consolidé avant impôt ;

- les effectifs salariés de l'activité cédée rapportés aux effectifs mondiaux du groupe ».

⁵⁵³ Le guide d'application HCGE reprend les observations de l'AMF contenues dans son rapport sur les cessions et acquisitions d'actifs significatifs par des sociétés cotées (30 avril 2015, § 2.1.4) et sa position-recommandation du 15 juin 2015 sur les cessions et les acquisitions d'actifs significatifs (p. 3 et p. 4).

Le guide d'application HCGE de décembre 2014 est venu ajouter une rubrique sur les administrateurs indépendants et expliciter trois situations dans lesquelles l'indépendance est questionnée et interprétée⁵⁵⁴. En outre, par la révision du Code AFEP-MEDEF opérée en 2016, les critères d'indépendance des administrateurs sont précisés. Plus précisément, le Code affirme, concernant les administrateurs siégeant depuis plus de douze ans, que la perte de la qualité d'administrateur indépendant intervient à la date des douze ans.

Sur ce point, le guide d'application HCGE de décembre 2016 indique que cette perte éventuelle de qualification intervient à l'échéance des douze ans et non plus, selon la règle qui figurait dans les précédentes versions du Code, « à l'expiration du mandat au cours duquel il aurait dépassé la durée de 12 ans ». Cette recommandation s'applique à l'issue de l'assemblée générale de 2017 statuant sur les comptes de l'exercice 2016. Par ailleurs, le Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2016 indique que les conclusions faisant suite à l'examen et au débat de la qualification d'administrateur indépendant (à l'occasion de la nomination d'un administrateur et annuellement pour l'ensemble des administrateurs) sont portées à la connaissance des actionnaires.

L'analyse du respect par les sociétés des différents Codes de gouvernance en matière d'administrateurs indépendants appelle les observations suivantes :

- Le niveau d'adhésion croît selon le degré de soumission de la société à la discipline du marché. Le recours à l'administrateur indépendant est une pratique usuelle pour les sociétés cotées (CAC50) et pour l'essentiel des sociétés dites « MiddleNext ». Il est très faible pour les autres sociétés. La corrélation peut s'interpréter comme une **uniformisation** des pratiques de gouvernance des sociétés évoluant dans un contexte international et un **marqueur** de la taille et de l'ambition économique de la société ;
- Dans le prolongement de la présente étude, il serait intéressant d'analyser le profil des administrateurs indépendants (formation, expérience, cumul de mandats...). Des différences importantes paraissent du reste se dessiner selon que l'on évoque les attentes des sociétés « CAC 50 » et celles « MiddleNext ». Ainsi si les premières ne

⁵⁵⁴ Reprises telles quelles par le guide d'application HCGE de décembre 2015.

Sur les administrateurs siégeant au conseil depuis plus de douze ans. Le Code AFEP-MEDEF énonce comme critère de ne pas être administrateur depuis plus de douze ans. Si la société considère un administrateur qui ne remplirait pas ce critère comme indépendant, elle doit s'en expliquer, notamment par la situation particulière de la société et de l'administrateur en question, et non sur la remise en cause de la pertinence de la règle.

Sur le critère relatif aux liens que l'administrateur entretient avec la société en tant que « client, fournisseur, banquier d'affaires ou banquier de financement ». L'appréciation du caractère significatif des liens est laissée à la discrétion de la société. Elle doit présenter les critères qu'elle estime pertinents au regard de ses propres caractéristiques et celles de la relation. Le caractère significatif s'apprécie tant du point de vue de la société que de l'administrateur lui-même. Si aucun administrateur qualifié d'indépendant n'entretient de relations d'affaires directes ou indirectes avec la société ou le groupe, ou que celles-ci ne sont pas significatives, cela doit être précisé dans le document de référence.

Sur l'indépendance des administrateurs qui exercent des fonctions, exécutives ou non, dans une filiale du groupe. Les conflits d'intérêts pouvant être générées entre la société mère et sa filiale sont à prendre en compte dans l'appréciation de l'indépendance de cet administrateur. Si la qualification d'indépendance est maintenue, il pourrait par exemple être souligné que l'administrateur ne participera pas aux décisions du conseil de la maison-mère en cas de conflit d'intérêts entre elle et sa filiale.

paraissent pas avoir de difficulté à trouver de tels administrateurs, il en va différemment des secondes. Comment expliquer cette différence ?

- Enfin, toujours dans le prolongement de cette étude, se pose la question de l'efficacité de la pratique des administrateurs indépendants. Celle-ci serait évidemment très difficile à mesurer. Elle impliquerait une analyse plus fine mais également plus intrusive de la pratique des conseils d'administration. Une étude du sens des votes des administrateurs indépendants pourrait ainsi être menée, de leur contribution au débat au sein du conseil d'administration...

Selon notre recherche, d'une manière générale sur la question de l'indépendance des administrateurs, on peut dire que si les Codes insistent sur les éléments constitutifs de l'indépendance de l'administrateur (la notion), ils traitent peu ou très implicitement des droits et obligations qui devraient s'imposer à l'administrateur indépendant (conditions de rémunération, de révocation...).

Autrement écrit, un régime juridique de l'administrateur indépendant, tenant compte des spécificités de sa fonction, devrait être mieux formalisé.

3- La déontologie, l'éthique, la formation

Sur la **question de la déontologie, de l'éthique et de la formation des administrateurs**, plusieurs réflexions critiques et pistes d'évolution peuvent être formulées (a). Cependant, on observera que les recommandations françaises rejoignent largement ce qui est prévu ou préconisé dans les Codes de gouvernance des autres pays (notamment Espagne, Allemagne, Belgique). Nous verrons ensuite ce qui a été modifié sur cette question dans le Code AFEP-MEDEF (b).

a-Pistes d'évolution et réflexions critiques

Pour les sociétés se référant au Code AFEP-MEDEF, comme cela a été déjà souligné, il est possible de se demander si le rappel des obligations de formation et de déontologie des administrateurs **n'est pas strictement formel** dans les rapports annuels. Sur certains points, l'effectivité du Code peut être mesurée (par ex. taux d'assiduité aux réunions du conseil, détention d'un nombre d'actions minimal). Mais le plus souvent, ce sont les termes même du Code qui sont textuellement repris, notamment en matière d'obligations de comportement (formation des administrateurs, assiduité à l'assemblée générale, procédure de gestion des conflits d'intérêts ...). **Cela ne permet en aucun cas de déterminer le degré d'effectivité du respect de ces règles par les administrateurs.**

Cependant il paraît difficile d'aller plus loin, sauf à imposer une obligation de résultat et le recours à des indicateurs très précis. On pourrait imaginer par exemple la mention du nombre d'heures de formation dispensées sur l'année, notamment aux administrateurs salariés, la précision systématique de la présence des administrateurs à l'assemblée générale de l'année précédente.

Pour les sociétés soumises au Code Middlenext, il a été observé dans cette étude le faible niveau de *compliance* s'agissant des sociétés se référant au Code Middlenext. Cette

constatation a sans doute été faite par d'autres puisque la nouvelle version du Code met précisément l'accent sur la question de la déontologie des administrateurs. La déontologie passe au premier plan et constitue désormais la première recommandation du Code (R1) avec des préconisations plus précises et plus détaillées⁵⁵⁵. Notamment on relèvera que désormais « *la recherche de l'exemplarité implique, à tous moments, un comportement cohérent entre paroles et actes, gage de crédibilité et de confiance* ».

Surtout, les procédures relatives aux **conflits d'intérêts** sont renforcées sur le modèle de ce qui existe dans le Code AFEP-MEDEF. Il est précisé au point R1 qu'« • au cours du mandat, chaque administrateur se doit d'informer le conseil de toutes situations de conflit d'intérêts éventuelles (client, fournisseur, concurrent, consultant...) ou avérées (autres mandats) le concernant ; • en cas de conflit d'intérêts, et en fonction de sa nature, l'administrateur s'abstient de voter, voire de participer aux délibérations, et à l'extrême, démissionne »⁵⁵⁶. Ensuite tout le point R2 est consacré aussi aux conflits d'intérêts, en particulier en lien avec les conventions règlementées⁵⁵⁷.

Les prochains rapports devront donc témoigner d'une plus grande effectivité relativement à cette question.

b- Modifications dans le Code AFEP-MEDEF 2016

Quelques modifications postérieures au champ de l'étude peuvent être relevées dans les documents qui émanent de l'AFEP-MEDEF. Les modifications apportées au Code de gouvernement d'entreprise dans sa version 2016 portent d'abord formellement sur la numérotation des recommandations : le point 13 sur la formation des administrateurs devient le point 12, et le point 20 sur la déontologie des administrateurs devient le point 19. Ensuite, on relève une modification générale de la formulation des prescriptions. Au lieu de « doit faire » il est écrit « fait » - étant rappelé que, pour la loi, le Conseil constitutionnel a rappelé que « l'emploi du présent de l'indicatif ayant valeur impérative, la substitution du présent de l'indicatif à une rédaction formulée en termes d'obligation ne retire pas aux dispositions du nouveau code du travail leur caractère impératif » (décision 2007-761 DC du 17 janvier 2008, cons. 17).

Surtout, sur le fond, si rien n'est modifié en matière de formation (nouveau point 12), plusieurs modifications apparaissent en revanche sur la question de la déontologie (nouveau point 19). Il est précisé que les administrateurs doivent posséder un nombre « minimum » d'actions. Ils doivent communiquer à la société leurs acquisitions d'actions faites au moyen des jetons de présence leur permettant d'atteindre le seuil requis de détention. Cette communication doit figurer dans le rapport annuel⁵⁵⁸. Cette précision est bienvenue et permettra à l'avenir de suivre davantage l'évolution des détentions d'actions, chose relativement impossible jusqu'à présent.

⁵⁵⁵ Code de gouvernement d'entreprise Middlednext 2016, p. 17.

⁵⁵⁶ Code de gouvernement d'entreprise Middlednext 2016, p. 17.

⁵⁵⁷ Code de gouvernement d'entreprise Middlednext 2016, p. 18.

⁵⁵⁸ Code AFEP-MEDEF 2016, point 19, p. 16.

On relèvera aussi une modification relative à la confidentialité qui pèse sur les administrateurs. Jusqu'à présent, le Code 2009 impartissait aux administrateurs de « se considérer astreint à un **véritable secret professionnel** qui dépasse la simple obligation de discrétion prévue par les textes », s'agissant des informations non publiques acquises dans le cadre de leurs fonctions. Désormais, le Code 2016⁵⁵⁹ indique qu'il « est astreint à **une véritable obligation de confidentialité** qui dépasse la simple obligation de discrétion prévue par les textes ». Cette modification sémantique a-t-elle une portée réelle ? Surtout, il paraît très difficile d'en mesurer l'effectivité.

Enfin sur la question des conflits d'intérêts, le Code précise désormais qu'« il est **souhaitable que le règlement intérieur précise les règles de prévention et de gestion des conflits d'intérêts** »⁵⁶⁰. Cette mention devra figurer dans le règlement intérieur mais continuera à ne pas être imposée systématiquement dans les rapports annuels. Il a cependant été constaté au cours de cette étude que, dans un nombre écrasant de cas, sont déjà visées des procédures de prévention et de gestion des conflits d'intérêts, même dans le rapport annuel. En outre, l'AFEP-MEDEF recommande aux sociétés de faire figurer dans le rapport annuel un extrait du règlement intérieur relatif aux conflits d'intérêts⁵⁶¹. Par ailleurs, il convient de mentionner que les différents guides d'application du Code AFEP-MEDEF ne font pas références aux points relatifs à la formation et à la déontologie.

4- La question des comités

a-observations suite à la recherche

Au terme de l'analyse empirique, plusieurs enseignements généraux peuvent être tirés au plan de l'effectivité des dispositions relatives aux comités figurant dans le Code AFEP-MEDEF. Dans l'ensemble, les dispositions du Code AFEP-MEDEF relatives aux comités sont appliquées par les sociétés acclimatées de longue date à la pratique des comités.

Les situations de non-conformité au Code peuvent entraîner plusieurs types de réaction des sociétés :

- Le silence
- L'affirmation de l'éviction mais sans sa justification
- La justification stéréotypée
- La justification circonstanciée

Il est possible de relever, certes de manière marginale, des cas de conformité apparente. Ainsi, dans le cadre des comités, nous avons vu que les sociétés donnent parfois leur propre définition de l'administrateur indépendant ce qui est de nature à biaiser les résultats relatifs à la conformité de la composition des comités

Les deux hypothèses les plus fréquentes dans lesquelles le groupe de travail a relevé des situations de non-conformité au Code AFEP-MEDEF 2013 ont fait l'objet d'évolutions dans le

⁵⁵⁹ Code AFEP-MEDEF 2016, point 19, p. 16.

⁵⁶⁰ Code AFEP-MEDEF 2016, point 19, p. 20.

⁵⁶¹ AMF, *Rapport 2014 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 22 septembre 2014, p. 11, point 1.2.1.4 et p. 67.

Code AFEP-MEDEF 2016. Il faut sans doute trouver ici une manifestation de la force – destructrice – de la pratique.

Il en est ainsi du délai d'examen des comptes par le comité d'audit. Dans sa version de 2013, le Code évoquait un délai de 2 jours ; dans sa version 2016, le Code se contente de mentionner un délai suffisant.

Il en est de même de la présidence du comité des rémunérations. Alors que le Code AFEP-MEDEF exigeait une présidence indépendante, dans sa version de 2016, le Code se contente de recommander la présidence par un administrateur indépendant du comité des rémunérations.

b-Les révisions postérieures à la recherche

Dans l'actuel point 14 consacré aux comités du conseil, le Code AFEP-MEDEF dans sa version de novembre 2015 comprend une disposition supplémentaire. Il est rajouté que « *pour établir les pourcentages d'administrateurs indépendants au sein des comités du conseil, les administrateurs représentant les actionnaires salariés ainsi que les administrateurs représentants les salariés ne sont pas comptabilisés* ». Cela permet d'harmoniser la règle de comptabilisation des administrateurs indépendants au niveau des comités (cette recommandation figurait auparavant pour le seul comité d'audit dans la version du Code AFEP-MEDEF de juin 2013).

Le Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2016 améliore la lisibilité des recommandations.

Les séances du conseil et les réunions des comités

Le Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2016 recommande l'organisation de réunions du conseil d'administration et des comités sans la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs. Le Code transcrit la recommandation du guide HCGE de décembre 2015. Dans son point **10.3**, le Code dispose qu'« *il est recommandé d'organiser chaque année une réunion hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs* ». Le guide HCGE dans sa version de décembre 2016 vient ajouter un commentaire et souligne qu'« *il appartient au conseil de définir qui doit participer à ces réunions et de veiller à ce que les conditions de la libre expression de chacun soient assurées* ».

Le point 11 du Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2013 indiquait que « *le nombre des séances du conseil d'administration et des réunions des comités du conseil tenues au cours de l'exercice écoulé doit être indiqué dans le rapport annuel, qui doit également donner aux actionnaires toute information utile sur la participation des administrateurs à ces séances et réunions* ». Le guide d'application de janvier 2014 prévoyait dans le récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence une rubrique destinée à l'information sur les séances du conseil d'administration (pt. 5). À ce titre, la société doit mentionner le nombre de séances et le taux de participation des membres⁵⁶². Le guide d'application HCGE de décembre 2015 a ajouté à ces deux éléments un troisième

⁵⁶² Ces éléments restent inchangés dans la version de décembre 2014.

consistant en l'information sur la pratique des réunions hors la présence des exécutifs⁵⁶³. Il n'y a pas de changement observé dans le guide HCGE de décembre 2016.

Le comité en charge de la sélection ou des nominations

Le point du Code AFEP-MEDEF relatif à la composition et modalités de fonctionnement du comité en charge de la sélection ou des nominations est expliqué pour la première fois dans le guide d'application HCGE de décembre 2014⁵⁶⁴. Plus précisément, c'est **l'association du dirigeant mandataire exécutif aux travaux du comité de sélection ou des nominations** qui est visée. Il faut interpréter cette disposition dans le sens où le dirigeant est consulté par le comité sans qu'il en soit un membre. Le guide signale que cela vaut aussi pour le comité des rémunérations (pt. 17.2 du Code AFEP-MEDEF).

Le guide d'application HCGE de décembre 2016 rappelle ces règles et précise, à propos du comité des nominations, qu'en cas de dissociation des fonctions de président et de directeur général, le président non exécutif peut être membre de ce comité et que sa participation aux travaux du comité est souhaitable, même s'il n'en est pas membre.

En outre, le point relatif à la composition et aux modalités de fonctionnement du comité est partiellement refondu dans la version du Code de novembre 2015. Une disposition est supprimée⁵⁶⁵ et il est nouvellement préconisé que le comité ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social et doit être composé majoritairement d'administrateurs indépendants. S'agissant de l'actuel point **16.2.2** relatif aux plans de succession des dirigeants mandataires sociaux, le guide d'application HCGE de décembre 2016 précise la teneur de l'information rapportée dans le rapport annuel⁵⁶⁶.

Le comité en charge des rémunérations

Le point 17 précise que le comité doit être présidé par un administrateur indépendant et comporter de préférence un administrateur salarié ne concerne, suivant le guide d'application HCGE de janvier 2014⁵⁶⁷, que le comité des rémunérations et ne s'applique pas au comité des nominations si celui-ci est distinct du comité des rémunérations. Ce **commentaire est supprimé** dans la version 2015 du guide. À propos de la présidence du comité en charge des rémunérations (pt. 17), le Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2016 précise qu'il ne doit comporter aucun mandataire social exécutif. Le Code indique encore que le comité des

⁵⁶³ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 16.

⁵⁶⁴ Et repris dans la version 2015 du guide.

⁵⁶⁵ « Lorsque le comité de sélection ou des nominations est distinct du comité des rémunérations, les recommandations concernant la composition et les modalités de fonctionnement de ce dernier lui sont également applicables », Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013, **pt. 17.1**, p. 16.

⁵⁶⁶ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2016 », décembre 2016, p. 6 : « Le rapport annuel doit non seulement indiquer si ces plans font partie des compétences du comité des nominations, mais aussi s'ils ont été effectivement examinés par le conseil ou le comité au cours de l'année ».

⁵⁶⁷ Et repris par le guide HCGE de décembre 2014.

rémunérations « émet également une recommandation sur l'enveloppe et les modalités de répartition des jetons de présence alloués aux administrateurs ».

L'obligation de détention d'actions des dirigeants mandataires sociaux

Cet article est créé formellement par la révision 2016 du Code AFEP-MEDEF et extrait des éléments de rémunération (ancien pt. 23.2.1 de la version 2015 du Code). Cette nouvelle rubrique se répercute au niveau des informations à faire figurer dans le rapport annuel : le guide d'application HCGE de décembre 2016 ajoute une catégorie dans le *récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence*.

La conclusion d'un accord de non-concurrence avec un dirigeant mandataire social

Cet article est créé par la révision 2016 du Code AFEP-MEDEF et extrait des éléments de rémunération (ancien 23.2.5 de la version 2015 du Code). Le guide d'application de décembre 2015 ajoute une rubrique sur les indemnités de non-concurrence. Le guide explique que le point 23.2.5 du Code (dans sa version de 2015, qui porterait exclusivement sur l'hypothèse d'un accord de non-concurrence conclu à l'avance) n'empêche pas la conclusion d'un tel accord au moment du départ du dirigeant⁵⁶⁸. Le guide précise, concernant la motivation à apporter dans ce cas, que les explications fournies doivent porter sur les circonstances qui conduisent à constater l'existence d'un risque réel encouru par la société et à évaluer le préjudice subi.

5-Les rémunérations

a-Préconisations et observations suite à notre recherche

La thématique de la rémunération des dirigeants sociaux est spécifique et occupe une place de choix au sein des Codes de conduite ayant fait l'objet d'une analyse, que cela soit le Code AFEP-MEDEF ou le Code Middlenext. Un indice déterminant du particularisme de cette thématique au sein de Codes de bonne gouvernance réside dans son importance quantitative. Le Code AFEP-MEDEF dédie plus d'une dizaine de pages à ce sujet, ce qui contraste avec le nombre bien plus raisonnable de pages consacrées aux autres problématiques. L'importance quantitative de cette thématique se retrouve sans surprise au sein du Code Middlenext. Sur 15 recommandations au total, 5 sont dédiées à ce sujet, soit le tiers. Cette importance quantitative se reflète naturellement dans le cadre de l'étude menée. Sur le nombre de recommandations dont l'application a été scrutée, jaugée, évaluée, une part importante était dédiée à cette thématique. 100/263 pour le Code AFEP-MEDEF.

➤ Quelles conclusions peut-on tirer de la surreprésentation de cette problématique ?

⁵⁶⁸ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 11. La société doit alors fournir des explications portant sur les circonstances conduisant le conseil à constater l'existence d'un risque encouru par la société et à évaluer le préjudice subi par le bénéficiaire.

Cette importance quantitative se justifie certainement par la complexité de la structure de la rémunération, car elle suggère une appréhension détaillée de cette rémunération. Néanmoins cela ne semble pas constituer la raison principale. Son importance quantitative semble surtout refléter son caractère central au sein de ces compilations normatives souples. L'importance quantitative de cette thématique au sein de ces différents Codes découle de deux configurations.

Tout d'abord, il faut rappeler que l'influence de la doctrine du « gouvernement d'entreprise » a été déterminante dans l'apparition des codifications privées. L'expression de *corporate governance*, traduite par les termes de gouvernement d'entreprise, renvoie à un courant idéologique d' « origine anglo-américaine » qui a fortement influencé les évolutions du droit des sociétés en Europe au cours des deux dernières décennies. Partant du postulat d'un déficit de pouvoir effectif de l'actionnariat, cette mouvance prône une rationalisation du fonctionnement des sociétés au service des actionnaires. Elle vise à asseoir la primauté de l'actionnariat sur les dirigeants.

Or, l'octroi d'une rémunération qui se révélerait excessive, c'est à dire non justifiée par des éléments objectifs, sans lien avec les performances du dirigeant ou les conditions du marché des dirigeants, serait particulièrement emblématique de la capacité des dirigeants à faire prévaloir leur intérêt personnel sur celui de la société et *in fine* sur celui des associés. En somme, l'importance de cette problématique est centrale au sein de la *corporate governance* car elle illustre de la façon la plus patente la prévalence de l'intérêt des dirigeants sur celui de la société et *in fine* des associés.

Au-delà, les Codes de conduite sont le fruit d'une logique d'autorégulation. Il s'agit de normes conçues par des associations professionnelles à destination du monde professionnel. En somme, les destinataires de la norme en sont aussi les concepteurs. Cette autorégulation est un moyen d'éviter l'intervention non souhaitée des sources classiques du droit, législateur et pouvoir réglementaire. Aussi, le sujet de la rémunération, particulièrement sensible au regard tant de l'opinion publique que des pouvoirs, se devaient d'être particulièrement encadrées, afin d'autoriser la pérennité de cette autorégulation. Les associations professionnelles ont, dans cette optique, bien intégré cette dimension, cela se reflétant dans l'importance quantitative de l'encadrement de la rémunération des dirigeants sociaux.

➤ **L'appréhension de la problématique de la rémunération par les Codes**

Une fois la spécificité de la problématique de la rémunération des dirigeants constatée et expliquée, il s'agira d'exposer les modalités d'appréhension de cette thématique par les deux Codes de conduite étudiés. Comment cette thématique a-t-elle été appréhendée, abordée par ces Codes ?

Sur ce point, le traitement jumelé des Codes AFEP-MEDEF et MIDDLENEXT apparaît comme justifié. En effet, les modalités d'appréhension de cette problématique sont similaires. Pour bien saisir les stratégies mises en œuvre, il faut au préalable rappeler les finalités que poursuivent ces codifications privées. Il s'agit, non pas de limiter, de plafonner le montant des rémunérations des dirigeants sociaux. Rappelons que les auteurs de ces normes sont des

associations professionnelles et que leur objectif n'est nullement d'handicaper les sociétés en règlementant des questions sensibles. Il s'agit davantage de rationaliser la rémunération des dirigeants sociaux en garantissant que l'octroi de la rémunération soit justifié et repose sur des critères objectifs, non arbitraires. À cette fin, deux approches sont combinées. Schématiquement, les Codes dont la mise en application a été analysée jouent sur deux leviers.

Dans un premier temps, ils poursuivent une stratégie consistant à assurer la transparence de la rémunération octroyée, sans influencer substantiellement sur son montant puis, dans un second temps, les recommandations visent à façonner les critères conduisant à l'octroi de la rémunération.

➤ **La transparence**

Ainsi, le premier levier de lutte contre le caractère excessif des rémunérations des dirigeants sociaux réside dans la promotion de la transparence des sommes octroyées. L'évidence veut que pour pouvoir influencer sur le montant de la rémunération, il faille en connaître la teneur. Au-delà, l'exposition des montants créerait une sorte d'auto-modération des dirigeants soumis au risque d'opprobre de la collectivité des actionnaires et même de la société entière.

Aussi, de nombreuses recommandations du Code AFEP-MEDEF et Middledenext visent à s'assurer que l'information quant à la rémunération des différents dirigeants sera répercutée dans le rapport annuel. Matériellement, il s'agit juste d'obligations de *reporting* portant sur la teneur des éléments de rémunération et la politique de rémunération.

➤ **La rationalisation des critères de la rémunération**

Dans cette optique-ci, il ne s'agit plus seulement d'informer les associés et les tiers mais bien de peser, d'orienter les modalités de détermination de la rémunération des dirigeants sociaux.

Sur ce point, l'approche réalisée par les Codes se décline également en deux temps.

L'on trouve en premier lieu un encadrement global de la rémunération. Chacun des Codes énonce de grands principes devant guider l'octroi de cette rémunération. L'idée sous-tendant ces recommandations est que le montant et les modalités d'attribution de la rémunération doivent répondre à certaines grandes directives, par exemple la transparence, la mesure, l'intelligibilité ou encore l'équilibre.

Ce premier angle d'encadrement se combine avec une approche structurelle de la rémunération. En effet, si la notion de rémunération des dirigeants renvoie à la contrepartie allouée pour « l'exercice des fonctions de direction », elle est bien souvent la somme de divers éléments la composant. Elle inclut une rémunération permanente, contrepartie directe de l'exercice des fonctions sociales, usuellement constituée d'une part fixe et d'une part variable, en fonction de critères déterminés. À cette première base, peut s'ajouter l'attribution d'options de souscription d'actions ou la remise d'actions gratuites.

Enfin, des événements ponctuels peuvent constituer des faits générateurs de rémunération. L'ingéniosité de la pratique se manifeste dans des techniques contractuelles permettant de lier l'attribution d'indemnités par la société à certains événements déterminés : la prise des fonctions, récompensée par des *golden hellos*, ou encore à la cessation des fonctions pouvant entraîner pêle-mêle le versement de *golden parachutes*, d'un complément de retraite ou d'une indemnité de non-concurrence. Adoptant une démarche pratique, les Codes abordent chacun de ces éléments et émettent des recommandations concrètes afin d'encadrer et de rationaliser leur octroi.

Concernant l'encadrement des critères de rémunération proprement dits, des difficultés plus conséquentes se sont posées. Tout d'abord, les articles L.225-37 et L.225-68 du Code de commerce érigeant l'obligation de se référer à un Code de conduite ou/et de s'en justifier dispose : « Lorsqu'une société se réfère volontairement à un Code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, **le rapport prévu au présent article précise également les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été.** (...) ». La loi ne prévoit donc pas formellement que l'application de chaque recommandation fasse l'objet d'une mention dans le rapport annuel, seulement celles qui seront écartées afin de s'en justifier. La conséquence réside dans l'impossibilité parfois de trouver une quelconque mention de la recommandation, ce qui ne laisse pas nécessairement préjuger de son inapplication, mais seulement de son absence de *reporting*. Lorsque l'information n'était pas retranscrite, cela se matérialisait sous la forme d'une absence de réponse.

Concernant les grands principes devant guider l'octroi de la rémunération, une difficulté s'est faite jour lors de l'analyse. En effet, ces prescriptions apparaissent trop générales, trop évanescences pour que leur retranscription dans les rapports soit constatée. Cette retranscription n'est souvent pas réalisée car elle revêtirait un caractère extrêmement formel, presque déclaratif. Le respect de ces différentes directives ne peut finalement être jaugé que dans le respect des recommandations spécifiques visant chaque élément de rémunération. Aussi, le contrôle de leur retranscription étant apparu peu probant et peu utile dans une optique de vérification de l'application des Codes, ces recommandations ont été laissées *ab initio* de côté dans le cadre de l'étude.

Le choix a donc été fait de se concentrer sur les recommandations visant plus précisément des éléments déterminés de la rémunération. À nouveau, dans l'analyse de la mise en œuvre, à travers les rapports annuels de ces différentes prescriptions, nous avons été confrontés à des difficultés méthodologiques. Il était en effet particulièrement difficile de répondre à certaines des questions sélectionnées, ce qui aboutissait à un nombre de questions laissées sans réponse trop élevé. Nous avons analysé les questions problématiques et sommes parvenus à la conclusion que deux types de recommandations se révélaient problématiques :

- Les recommandations au caractère formel
- Les recommandations au caractère subjectif

Concernant les recommandations au caractère formel, il s'agit de celles pour lesquelles l'information déclarative est difficilement vérifiable. Il a été décidé de répondre OUI lorsque

le rapport indiquait expressément se conformer à la recommandation, SANS REPONSE lorsque le rapport n’y faisait pas référence. Plus exceptionnellement, il a pu être répondu NON ET JUSTIFIE et NON ET NON JUSTIFIE lorsque le rapport répondait par la négative. Aussi, un certain nombre de réponses positives sont fondées exclusivement sur du déclaratif puisqu’elles n’ont pas pu faire l’objet d’un contrôle.

Concernant les recommandations au caractère subjectif, elles auraient nécessité une prise de position qui n’était pas souhaitée. Nous n’avons répondu que lorsque la réponse figurait objectivement dans le rapport. Ces questions sont donc restées majoritairement sans réponse. En cours d’analyse, il a été décidé de supprimer 22 questions dont le caractère subjectif ou formel aboutissait à un taux de NON REPONSE supérieur ou égal à 80 %, ce qui démontre la difficulté de trouver parfois des réponses claires sur cette thématique.

Or, la normativité attachée aux Codes repose principalement sur la fourniture d’explications. Ce système normatif, particulièrement original, par rapport aux modes de régulation plus traditionnellement mis en œuvre par le droit, ne se comprend que dans l’explication donnée à la non-application des recommandations du Code, à ce titre, un bilan de la mise en œuvre du principe *comply or explain* sur la thématique des rémunérations est incontournable.

Les recommandations les mieux appliquées au sein du Code AFEP-MEDEF

Pour jauger de la bonne application des recommandations du Code, nous avons décidé de façon arbitraire de retenir un double critère :

- un taux de réponse supérieur à 80 %,
- une réponse allant dans le sens de la recommandation en cause à plus de 70 %.

En application de la conjonction de ces deux critères (taux de réponse et réponse attendue), 17 recommandations apparaissent être « bien appliquées » par les entreprises, au regard des informations fournies dans leur rapport.

Ce type de recommandations peut être regroupé en quatre grandes catégories :

1. Rémunération des administrateurs.
2. Prise en compte de la performance des dirigeants dans la détermination des différents éléments de rémunération.
3. L’encadrement direct ou indirect de certains éléments de rémunération
4. Information sur la rémunération

Ce regroupement par catégorie est à nuancer. Cela ne signifie pas la bonne application moyenne de ces catégories de recommandations. Cela signifie que les recommandations les mieux appliquées proviennent de ces catégories de recommandations.

Concernant la rémunération des administrateurs, la transparence semble de mise. Les déclarations sont le plus souvent formulées sous forme de tableau et le respect des recommandations est explicite et chiffré. Il apparaît donc que l’attribution des jetons de

présence soit, dans la plupart des cas, corrélée à la présence et aux fonctions effectivement confiées aux administrateurs.

Concernant la prise en compte de la performance des dirigeants dans la détermination des différents éléments de rémunération, on peut conclure à la bonne application des recommandations tenant à la détermination des rémunérations au regard d'un critère de performance. Cela ne laisse pas présager du respect des recommandations relatives à la définition des critères de performance. En effet, plusieurs recommandations en lien avec la définition de ces critères seront évoquées ultérieurement, soit en raison de l'absence de réponse donnée aux questions afférentes, soit en raison des réponses négatives.

Concernant l'encadrement direct ou indirect de certains éléments de rémunération, au regard des différents rapports, il semble que les entreprises se plient aux règles de plafonnement et de limitation des éléments de rémunération les plus polémiques. Il faut néanmoins prendre en compte le cas où les entreprises ne déclarent pas l'existence de ces éléments de rémunération. Les résultats relatifs aux indemnités de prise de fonction, de départ en retraite ou de non-concurrence sont en effet à analyser avec prudence. Les taux de réponse sont calculés sur le nombre d'entreprises qui avait au préalable répondu oui à la question de savoir si tel élément de rémunération était prévu. Or, il est possible que les entreprises aient répondu à cette question générale par la négative dès lors qu'aucune prise de fonction ou départ n'avait eu lieu au cours de l'année de référence.

Concernant l'information quant à la rémunération, les questions relevées dans cette catégorie ont été élaborées en réponse aux recommandations présentes à la partie 24 du Code intitulée : « L'information sur les rémunérations des mandataires sociaux et les politiques d'attribution d'options d'actions et d'actions de performance ». Elles formulent des recommandations relatives à l'obligation de faire figurer dans le rapport de gestion la rémunération totale et les avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, ainsi que le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçus durant l'exercice de la part des sociétés du groupe. Or c'est la seule partie du Code qui recommande que l'information soit présente au sein du rapport. Les autres questions de la grille font référence à des recommandations de bonne pratique. Il en ressort une similitude entre les recommandations bien appliquées de cette rubrique et celles du reste du Code. Ainsi, les réponses à cette catégorie spécifique sont le reflet de l'ensemble des réponses du questionnaire, à savoir une bonne application des recommandations exigeant une information sur la rémunération des administrateurs, la prise en compte de la performance des dirigeants dans la détermination des différents éléments de rémunération et l'encadrement direct ou indirect de certains éléments de rémunération.

Les recommandations les mieux appliquées au sein du Code Middlenext

En conservant la méthode retenue pour l'analyse des rapports du Code AFEP-MEDEF, à savoir un taux minimum de réponse de 80 % et un taux minimum de réponse positive de 70%, une seule recommandation peut être considérée comme bien appliquée. Il s'agit de la question suivante : « La société donne-t-elle dans son rapport une information sur les jetons de présence versés ? ». Ce résultat n'est pas significatif d'une mauvaise application du Code

mais simplement de la difficulté du traitement statistique d'un questionnaire ne comprenant que dix questions. Par ailleurs, il est difficile d'émettre des conclusions sur la teneur des recommandations bien appliquées, ces trois questions étant sans lien les unes avec les autres.

Les recommandations les moins appliquées

Pour définir ce à quoi correspond « une recommandation » moins appliquée au sens de l'étude », il faut avoir à l'esprit que la réponse « non » peut être le résultat d'une bonne application. Exemple : la question de savoir s'il existe des parties de rémunération variables exceptionnelles (23.2.3 Code AFEP-MEDEF) ou une indemnité de départ en cas de départ volontaire (23.2.5); de même pour les questions concernant le dépassement des plafonds (même recommandation). À l'inverse, la réponse « oui » peut donc signifier une application insatisfaisante des Codes.

La non-application pure et simple, c'est-à-dire la réponse « **non et non justifié** », est présente pour deux recommandations relatives à la part variable et à l'information⁵⁶⁹. Ces dispositions sont donc majoritairement inappliquées. La non-application pure et simple est significative, supérieure à 20 %, pour cinq recommandations relatives à divers sujets mais principalement en lien avec la part fixe et l'information au sein du rapport annuel⁵⁷⁰. Ces dispositions ne sont donc pas appliquées dans une, voire deux sociétés sur cinq. Il n'est pas certain que cette mesure de la mauvaise application saisisse l'ineffectivité des recommandations dans son ensemble. En effet, comment considérer qu'une norme est effective simplement parce que son inapplication serait justifiée, si elle ne produit pas l'effet voulu ? Elle est simplement prise en considération. De même, quant aux nombreuses questions restées sans réponse évoquées par ailleurs, le simple fait qu'il n'est pas été possible de répondre en raison de l'inintelligibilité des informations, peut suggérer l'ineffectivité de la recommandation (23.1 et 23.2.3).

⁵⁶⁹ **23.2.3** : dans 65,9% des cas, les critères de performance des rémunérations variables ne sont pas basés sur plusieurs années ;

24.2 : dans 57,2 % des cas, les rapports n'indiquent pas comment les critères d'attribution de la partie variable ont été appliqués par rapport à ce qui avait été prévu au cours de l'exercice et si les objectifs personnels ont été atteints ;

⁵⁷⁰ **21.1** : 31% des documents analysés révèlent que la rémunération des administrateurs ne comprend pas une part variable prépondérante ;

23.2.1 : 28,6 % des documents analysés montrent que le CA ou le CS ne se réfèrent pas à la rémunération annuelle du dirigeant et/ou à un nombre fixe d'actions aux fins de détermination d'un nombre significatif d'actions à conserver ;

23.2.2 : 43,2 % des documents analysés montrent que la rémunération fixe des dirigeants sociaux n'est pas revue à des échéances relativement longues (3 années) ; à 32,4 % la progression de la rémunération fixe des dirigeants n'est pas liée à des événements affectant l'entreprise ; à 38,5 % ce cumul n'est pas pris en compte de manière exhaustive dans l'appréciation de la rémunération globale ;

23.2.4 : 23,5 % des documents analysés montrent qu'à défaut d'attribution d'options d'actions à l'ensemble des salariés, il n'existe pas un autre dispositif d'association de ceux-ci aux performances de l'entreprise ;

24.2 (relative à l'information) : 40,7 % des documents analysés n'indiquent pas si le versement de la part variable est pour partie différé ; dans 23,9 % des documents analysés, les dirigeants mandataires sociaux ne bénéficient pas du même régime de retraite que les cadres dirigeants du groupe ; 26,9 % des rapports ne précisent pas les règles de perception des jetons de présence alloués, le cas échéant, à l'équipe de direction générale à raison des mandats sociaux détenus dans les sociétés du groupe.

En conclusion sur l'application des recommandations sur la rémunération des dirigeants, on peut rappeler de manière synthétique les différents points analysés.

Les recommandations semblent dans l'ensemble bien appliquées

Nous avons retenu un double critère assez ambitieux pour juger de la bonne application d'une recommandation : un taux de réponse supérieur à 80 % conjugué à une proportion supérieure à 70 % de réponses favorables aux dispositions du Code. La barre est d'autant plus haute que nous avons choisi d'adopter une approche formelle qui ne prenait en compte que le document de référence annuel de chaque entreprise. L'exigence de ces critères est peut-être une sorte d'effet réflexe dû à la souplesse des Codes. Cela peut sembler paradoxal de prime abord, compte tenu justement de la compréhension dont est censé faire preuve ce mode de régulation. Cette souplesse, par son caractère inhabituel, nous pousse sans doute à une exigence qui trouve son fondement dans l'attente d'une « contrepartie » de ce « privilège ». Sans revenir sur chacune des catégories de recommandations traitées, on peut retenir qu'excepté les rémunérations fixes et variables, que ce soit sur l'année 2013 ou 2014, plus de 70 % des recommandations sont appliquées.

Parmi les recommandations inappliquées, seule une faible part est justifiée

On pourrait tirer de la conclusion précédente le constat de la bonne application des différents Codes – plus particulièrement du Code AFEP-MEDEF, plus conséquent – par les entreprises ayant fait le choix de s'y soumettre. Ce bilan doit cependant être nuancé en fonction de ce que nous entendons par « respect du Code ». En effet, comme nous l'avons vu précédemment, il faut prendre en compte la lettre, mais également l'esprit du Code – et plus généralement du droit souple – pour restituer nos travaux de manière adéquate. Or, on a pu déterminer que l'esprit des Codes réside essentiellement dans l'application du principe *comply or explain*, et l'on a vu que les justifications restaient marginales. Ajoutez à cela l'aspect « qualitatif » de la justification, que nous nous sommes contentés d'évoquer pour les raisons méthodologiques rappelées, et nous obtenons ce qui est sans doute le contrepoint le plus marqué de notre étude.

Le vivier des non-réponses

Les questions sans réponse représentent la première cause d'incertitude de cette étude. Pour rappel, celles-ci représentaient près d'un tiers de nos résultats bruts, puis environ un cinquième après suppression de 22 questions au taux de non-réponse trop élevé. Nul doute que cette catégorie *a priori* homogène recouvre en fait des réalités bien distinctes.

La première d'entre elles trouve sans doute sa cause dans la méthodologie retenue. En effet, il était déjà rappelé dans le rapport intermédiaire de cette recherche collective que « *les recommandations du Code AFEP MEDEF ont fait l'objet d'une analyse exhaustive. Celle-ci a été effectuée à partir du rapport annuel de chaque société. Or, le Code AFEP MEDEF ne prévoit pas que chaque recommandation fasse l'objet d'une mention dans le rapport annuel* ». Cette approche formelle se vérifie d'ailleurs par le fait que « *le taux de SANS REPONSE dans la rubrique [« information au sein du rapport annuel] est plus faible : en moyenne 24 % de sans réponse, et un taux de réponses positives de 77 % en moyenne* ». La

particularité de cette catégorie relative s'explique par le fait que « *seules ces recommandations [...] devaient faire l'objet d'un reporting au sein du rapport* ».

La deuxième raison de l'importance des questions sans réponses réside selon nous dans les recommandations elles-mêmes. Certaines dispositions du Code AFEP-MEDEF s'avèrent extrêmement larges – pour ne pas dire vagues – ce qui laisse aux entreprises une marge d'appréciation telle qu'on en vient à douter de leur réel pouvoir normatif. À titre d'exemple, on relèvera la possibilité de relever le plafond des rémunérations variables annuelles, fixé en fonction de la rémunération fixe, pour des « circonstances exceptionnelles ». Une chose est sûre : il est extrêmement délicat de déterminer *a priori* ce qui pourrait constituer le caractère exceptionnel de telle ou telle circonstance. Cette approximation se retrouve dans les rapports de gestion : les conditions du caractère exceptionnel des circonstances qui permettent le relèvement du plafond de la rémunération variable annuelle semblent être à la discrétion du conseil d'administration. En cas de dispositions imprécises, c'est l'application de la recommandation elle-même qui est incertaine, ce qui fait obstacle à une éventuelle justification dans l'hypothèse où la disposition serait inappliquée.

b-Les évolutions postérieures

La rémunération des dirigeants est un thème fort on l'a vu. Il est celui que le guide d'application HCGE de janvier 2014 a traité en premier lieu. Il convient, sur cette question, d'observer les évolutions concernant la politique de rémunération et les éléments de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

La rémunération des administrateurs

Le guide d'application HCGE de décembre 2015 fait figurer dans le *récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence*, au titre de la rémunération des membres du conseil d'administration (pt. 13 du *récapitulatif*), un quatrième point reformulé. L'information sur les rémunérations exceptionnelles est étendue à tous les administrateurs, elle ne concerne plus seulement l'administrateur référent ou le vice-président⁵⁷¹.

Sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux

Le point 25 du Code AFEP-MEDEF prévoit qu'« *une information très complète doit être donnée aux actionnaires afin que ces derniers aient une vision claire, non seulement de la rémunération individuelle versée aux dirigeants mandataires sociaux, mais aussi de la politique de détermination des rémunérations qui est appliquée* ».

⁵⁷¹ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 26. Est visée « *L'information sur les rémunérations exceptionnelles éventuellement allouées à un administrateur* ». HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 26. Est visée : « *L'information sur les jetons de présence ou rémunérations exceptionnelles alloués à un administrateur référent, vice-président* ».

Le guide d'application HCGE de décembre 2014⁵⁷² insère une nouvelle catégorie relative à cette recommandation, intitulée « Exhaustivité de l'information sur les rémunérations (contrats de services) ». L'hypothèse est celle où la rémunération des dirigeants mandataires sociaux est versée par une société tierce. L'information doit alors être exhaustive afin que les actionnaires puissent s'assurer que les mécanismes incitatifs liés aux performances de leur société sont bien en place et que la rémunération globale n'est pas excessive. Le recours à ce procédé exceptionnel doit être justifié⁵⁷³.

Sur les éléments de la rémunération – Pt. 24.3

Le Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2016 procède à des distinctions suivant que le mandataire social est exécutif ou non. Précisément, concernant les **mandataires sociaux non exécutifs**, l'attribution d'une rémunération variable, d'options d'actions ou d'actions de performance « *n'est pas souhaitable* » et si de telles attributions étaient consenties, le conseil devrait en justifier les raisons (pt. 24.2). Le Code remanie la classification des éléments de rémunération. C'est donc la version actuelle que nous présentons ici.

Cette restructuration des éléments de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux s'observe également au niveau du *récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence* (guide d'application HCGE de décembre 2016).

Sur la rémunération fixe des dirigeants mandataires sociaux exécutifs – Pt. 24.3.1

Le guide d'application HCGE de décembre 2014 ajoute une rubrique à ce sujet et indique sur ce point que les informations y afférentes doivent faire apparaître : soit la date depuis laquelle la rémunération fixe n'a pas varié, soit la politique suivie par le conseil dans ce domaine (notamment si une variation significative est intervenue au cours de l'exercice).

Sur la rémunération variable annuelle des dirigeants mandataires sociaux exécutifs – Pt. 24.3.2

De façon générale, concernant la rémunération variable, on peut relever l'apport du guide d'application HCGE de décembre 2014. Celui-ci introduit une nouvelle catégorie et rappelle la visée des règles du Code AFEP-MEDEF⁵⁷⁴. Il préconise donc de définir et de communiquer les critères utilisés de façon aussi précise que possible. Le guide mentionne toutefois, sur le fondement du Code, que la confidentialité pouvant s'attacher à certains éléments de rémunération ne doit pas être remise en cause par la présentation des critères utilisés. Cet

⁵⁷² Et repris dans le guide d'application HCGE de décembre 2015.

⁵⁷³ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 9. Par exemple, l'information doit « *faire apparaître que le dirigeant consacre une partie de son temps à la gestion de cette société tierce, si les intérêts de celles-ci sont suffisamment alignés avec ceux de la société cotée pour qu'il n'y ait pas de risque de conflit et si cette gestion ne réduit pas significativement la disponibilité du dirigeant* ».

⁵⁷⁴ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 6 : les règles visent, à propos de la rémunération variable, « *d'une part à assurer qu'elle soit bien alignée avec les performances de la société et la contribution du dirigeant mandataire social à celles-ci, et d'autre part à proscrire les excès* ».

impératif de confidentialité est précisé par le HCGE⁵⁷⁵. En outre, le guide signale que les rémunérations variables doivent être exprimées en un pourcentage maximum de la part fixe, que le document de référence doit indiquer que le conseil a procédé à l'évaluation du niveau auquel les critères ont été atteints. Le guide d'application HCGE de décembre 2015 ajoute quant à lui un commentaire sur les rémunérations exceptionnelles⁵⁷⁶ et le cas particulier des sociétés en commandite par actions⁵⁷⁷.

Au sujet de la rémunération variable annuelle **plus précisément**, le Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2016 clarifie les notions de critères de performance et d'objectifs. Il est fait référence aux critères quantifiables (plutôt que qualitatifs), lesquels ne sont pas forcément financiers, et aux critères qualitatifs.

Quant à la rémunération variable annuelle différée, c'est au niveau de la procédure du « *say on pay* » que des évolutions sont à relever. Concernant d'une part le contenu de la présentation (question n° 1), la question de la rémunération variable différée est dans le guide d'application de décembre 2015 traitée sous la question de la rémunération variable annuelle et non plus de façon autonome⁵⁷⁸. Ainsi, dans les éléments de la rémunération soumis au vote, est considéré le montant de la rémunération variable dû au titre de l'exercice clos « *y compris, le cas échéant, la partie différée de cette rémunération* »⁵⁷⁹. Quant à la présentation, la société doit procéder à la description, pour cette partie différée, « *du mécanisme des différents critères quantitatifs et/ou qualitatifs conditionnant son versement* »⁵⁸⁰. Cet élément est dès lors rajouté dans le tableau servant d'exemple de présentation et abordé dans la question n° 2 relative à la forme de la présentation⁵⁸¹.

Rémunérations de long terme – Pt. 24.3.3

Le Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2016 déplace la question de la rémunération variable pluriannuelle dans les développements relatifs aux « rémunérations de long terme ». Un paragraphe spécifique est instauré englobant les options d'actions, les actions

⁵⁷⁵ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 6 : « *Ces impératifs de confidentialité ne doivent être invoqués qu'à bon escient. Il est compréhensible qu'on ne souhaite pas communiquer les objectifs, chiffrés ou non, fixés pour chaque critère, mais il est généralement possible d'indiquer la nature des critères quantitatifs, ainsi que la proportion qu'occupent les critères qualitatifs par rapport à ces derniers* ».

⁵⁷⁶ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 9. Le guide indique que les rémunérations exceptionnelles sont traitées par le Code à propos de la rémunération variable. Or, celles-ci peuvent être octroyées en dehors de ce cadre. Le cas échéant, les motivations de la décision du conseil doivent être communiquées avec soin.

⁵⁷⁷ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 10 : « *Il est souhaitable que les sociétés en commandite par actions s'efforcent d'introduire des mécanismes permettant de rapprocher au moins en partie la rémunération des gérants de celle des dirigeants mandataires sociaux des sociétés anonymes en s'inspirant des critères habituellement utilisés par ces dernières* ».

⁵⁷⁸ V. *supra*, nbp n° 5.

⁵⁷⁹ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 13.

⁵⁸⁰ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 14.

⁵⁸¹ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 20.

de performance et les rémunérations variables pluriannuelles. Les principes généraux sont d'abord explicités puis les règles spécifiques aux options d'actions et actions de performance sont indiquées.

Sur la rémunération variable pluriannuelle

Le guide d'application HCGE de décembre 2014 souligne à propos des rémunérations variables différées et pluriannuelles que lorsque l'indication du pourcentage maximum de la partie fixe n'est pas pertinente, les sociétés présentent un autre mode de détermination maximum des droits, conformément à la règle « appliquer ou expliquer ».

Concernant la procédure du « *say on pay* », le guide de décembre 2014 précise au titre de l'élément de la rémunération soumis au vote, que lorsque le montant est égal à 0, il est nécessaire d'indiquer que les critères de performance n'ont pas été atteints ou bien, et là réside l'innovation, que le dirigeant a renoncé à sa rémunération variable pluriannuelle.

Pour ce qui est du guide d'application de décembre 2015, deux nouveaux commentaires sont identifiés. D'une part, le guide rappelle que les rémunérations variables pluriannuelles doivent faire l'objet d'un plafonnement⁵⁸². Ce mécanisme de plafonnement doit figurer dans la présentation de la rémunération aux actionnaires⁵⁸³ et dans le rapport annuel/document de référence, comme le mentionne le *récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence*⁵⁸⁴. D'autre part, la recommandation portant sur l'information par le conseil de l'évaluation du niveau auquel les critères quantitatifs et/ou qualitatifs ont été atteints est valable également pour les rémunérations variables annuelles et/ou pluriannuelles. Le guide HCGE de décembre 2016 ne fait plus mention de ces deux commentaires indiqués en 2015.

Sur les options d'actions et actions de performance

Le guide d'application HCGE de décembre 2014 ajoute une rubrique sur ce point et intervient pour l'interprétation de leur prix et de leur exercice⁵⁸⁵. Sur le prix d'une part, le Code AFEP-MEDEF indique que les dirigeants mandataires sociaux bénéficiaires doivent prendre l'engagement formel de ne pas recourir à des opérations de couverture de leurs risques⁵⁸⁶. Si l'engagement formel n'est pas donné, les sociétés doivent communiquer sur les

⁵⁸² HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 9 : « *il convient d'indiquer d'une part la valorisation comptable (selon la méthode retenue pour l'établissement des comptes consolidés) des unités attribuées et d'autre part le plafonnement qui s'appliquera lors du versement de la rémunération. Si l'indication d'un pourcentage maximum de la rémunération fixe n'est pas jugée pertinente par la société, celle-ci peut présenter un autre mode de détermination du maximum des droits qui pourraient être attribués et/ou acquis ou versés à l'échéance* ».

⁵⁸³ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 14 et p. 15.

⁵⁸⁴ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 14 et p. 27.

⁵⁸⁵ Et repris dans le guide d'application HCGE de décembre 2015.

⁵⁸⁶ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 7. Le guide fait valoir que cette interdiction est particulièrement nécessaire

termes de l'interdiction lorsqu'elle est prévue dans les plans d'attribution. Quant à l'exercice des options d'actions d'autre part, des périodes doivent être fixées par le conseil pendant lesquelles l'exercice des options n'est pas possible. Le guide renvoie au conseil le soin d'apprécier le degré de rigueur applicable à l'encadrement des opérations portant sur les options. Les versions 2015 et 2016 du guide d'application HCGE n'opèrent pas de modifications substantielles.

Les rémunérations exceptionnelles – Pt. 24.3.4

Les rémunérations exceptionnelles font l'objet d'un paragraphe spécifique dans la version 2016 du Code AFEP-MEDEF. Le Code indique que seules des circonstances très particulières peuvent donner lieu à une rémunération exceptionnelle (importance pour la société, implication qu'elles exigent, difficultés qu'elles présentent). Le versement de cette rémunération doit être motivé.

Prise de fonctions des dirigeants mandataires sociaux exécutifs – Pt. 24.4

Le Code AFEP-MEDEF dispose qu'une indemnité de prise de fonction est allouée seulement au nouveau dirigeant mandataire social venant d'une société extérieure au groupe et que son montant doit être rendu public au moment de sa fixation. Le guide d'application de décembre 2015 ajoute une rubrique à ce sujet. Il indique que cet élément de rémunération est soumis aux principes de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux (pt. 23.1 du Code). La société doit en outre faire apparaître les avantages dont l'intéressé bénéficiait grâce aux fonctions qu'il occupait et qu'il quitte⁵⁸⁷. Le Code AFEP-MEDEF dans sa version 2016 lui réserve une place propre et rappelle le principe de transparence applicable en la matière.

Départ des dirigeants mandataires sociaux – Pt. 24.5

La révision du Code de 2016 semble venir renforcer la condition de performance pour l'indemnisation d'un dirigeant qui quitte l'entreprise et la publicité des décisions du conseil. En outre, le Code clarifie la question du départ des dirigeants mandataires sociaux en regroupant les règles dans un même chapitre. Il est ajouté que le plafond de deux ans recouvre les indemnités liées à la rupture du contrat de travail. Le Code supprime par ailleurs la mention selon laquelle le départ contraint ne peut être que celui lié « à un changement de contrôle ou de stratégie ». Enfin, en cas de départ du dirigeant avant l'expiration de la durée prévue pour l'appréciation des conditions de performance, le Code dispose que le maintien de tout ou partie du bénéfice de la rémunération de long terme ou de son versement relève de l'appréciation du conseil et est motivé.

Régime de retraite supplémentaire des dirigeants mandataires sociaux – Pt. 24.6

pour les options au regard du fait que les opérations de couverture sont contraires aux objectifs de ce mode de rémunération.

⁵⁸⁷ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015, p. 11. Cette information est due dans la communication émise au moment de la fixation de l'indemnité de prise de fonction et dans le rapport annuel/document de référence.

Les régimes de retraite supplémentaire constituent un élément de la rémunération des dirigeants sujet à des variations. Il fait partie des points traités par le tout premier guide d'application HCGE. Le guide d'application HCGE dans sa version de décembre 2014 reprenait la limitation de la progressivité des droits à un pourcentage de 5 % de la rémunération du bénéficiaire et le plafonnement à 45 % du revenu. Il a ajouté que « *si le règlement du plan comporte un régime d'acquisition des droits et un plafonnement de la retraite supplémentaire lié à d'autres paramètres que la rémunération de référence [...] il est souhaitable de présenter un chiffre estimatif permettant de justifier de la conformité aux règles du Code* ».

La version 2015 du Code AFEP-MEDEF ne comporte plus la limitation de l'augmentation progressive des droits à un pourcentage de 5% de la rémunération du dirigeant⁵⁸⁸. Une modification importante survient dans le guide d'application de décembre 2015 puisqu'il ne contient plus de rubrique sur les régimes de retraite supplémentaire.

Dans la procédure du « *say on pay* », le guide d'application de décembre 2014⁵⁸⁹ comprend un nouvel élément relatif au régime à cotisations définies. En outre, dans le guide d'application HCGE de décembre 2015, il est précisé que les indications contenues dans la présentation aux actionnaires « *devront éventuellement être révisées lors de la publication du décret d'application de la loi du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques (loi Macron)* ». Le Code AFEP-MEDEF dans sa version 2016 traite d'une part des principes généraux, indiquant que les régimes des retraites supplémentaires obéissent aux principes de détermination des rémunérations. D'autre part, le Code traite, sans modifications substantielles, des régimes de retraite supplémentaire à prestations définies relevant de l'article L137-11 du Code de la sécurité sociale.

La consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux

En ce qui concerne la forme de la présentation, quelques rajouts dans la version de décembre 2014 du guide sont observés. Le guide explique les différentes modalités de présentation des éléments de la rémunération des dirigeants : il est ajouté dans la variante 1⁵⁹⁰ et dans la variante 2⁵⁹¹ qu'il doit y être fait une « *référence précise* ». En outre, une préférence est donnée par le guide à la variante 3, qui consiste à établir un rapport spécifique.

⁵⁸⁸ Ce qui se répercute dans la procédure du « *say on pay* » et le récapitulatif des informations à faire figurer dans le rapport annuel/document de référence dans la version 2015 du guide.

⁵⁸⁹ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 15 : « *information sur les cotisations versées par l'entreprise et, si la société souhaite améliorer sa communication et dispose de l'information correspondante, estimation du pourcentage de la rémunération du dirigeant social auquel ce régime pourrait donner droit* ».

⁵⁹⁰ Cette première variante correspond à l'établissement dans le rapport annuel/document de référence d'un paragraphe spécifique ou d'un tableau récapitulatif.

⁵⁹¹ Cette deuxième variante correspond à l'établissement dans le rapport annuel/document de référence d'une présentation consolidée et claire des communiqués publiés à la suite de la fixation par le conseil des éléments de rémunération des dirigeants.

Par la réforme du Code AFEP-MEDEF opérée en 2016, la consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux fait l'objet d'un point à part entière. De plus, et c'est une des grandes innovations du Code, le « say on pay » devient impératif.

En cas de vote négatif, le conseil d'administration est contraint à statuer sur les modifications à apporter à la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos ou à la politique de rémunération future. Il faut mentionner le fait que les dispositions du Code s'appliquent une dernière fois à l'occasion des assemblées générales de 2017 en attendant que l'article L225-37-2 du Code de commerce – issu de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 – prenne le relais⁵⁹². Les commentaires du guide HCGE sur ce point ont été réduits dans sa version 2016 à deux questions principales : le contenu et la forme⁵⁹³.

6-Cumul des mandats

a- Observations suite à notre analyse

Dans notre recherche, l'accès aux informations est la principale difficulté pour l'ensemble des panels, à des degrés différents. Tout d'abord, concernant la mise en œuvre de la recommandation n° 19 du Code AFEP-MEDEF sur le cumul des mandats, même si la plupart des sociétés cotées mettent à disposition les informations nécessaires (liste des mandats dans des sociétés cotées à l'extérieur du groupe) conformément à la recommandation AMF de 2012⁵⁹⁴ et au guide HCGE de 2014⁵⁹⁵, elles ne précisent pas expressément si leurs administrateurs et leurs dirigeants sont en conformité avec le nombre de mandats détenus recommandé. Le lecteur doit reconstituer les informations lui-même, en fonction des informations données qui sont plus ou moins claires selon les documents de référence. Cette recherche d'information est fastidieuse et risque d'entraîner des erreurs d'appréciation. Il serait donc recommandable que les documents de référence des sociétés cotées rendent compte explicitement du calcul du nombre de mandats détenus pour les dirigeants et administrateurs de la société.

Le problème a été identique pour la recommandation n° 22 du Code AFEP-MEDEF sur le cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant. Il serait opportun, comme le

⁵⁹² Conformément au II de l'article 161 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016, ces dispositions s'appliquent à compter de l'assemblée générale ordinaire statuant sur le premier exercice clos après la promulgation de ladite loi.

⁵⁹³ Cinq questions étaient auparavant abordées par le guide : contenu et forme de la présentation, nécessité d'une résolution spécifique pour le président dissocier, rédaction du ou des projets de résolution et conséquences d'un avis négatif.

⁵⁹⁴ Recommandation AMF 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, « L'AMF recommande que les sociétés précisent si les mandats concernés sont ou non exercés à l'extérieur du groupe et si les sociétés dans lesquelles ces mandats sont exercés sont ou non cotées. L'AMF rappelle également l'attention particulière qu'il convient d'accorder à la conformité ou à l'explication de non-conformité à l'égard de la recommandation AFEP-MEDEF sur le cumul des mandats. », p. 7.

⁵⁹⁵ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 4 : « Dans la présentation des mandats sociaux détenus par les administrateurs, la société doit faire clairement apparaître si les mandats concernés sont ou non exercés à l'extérieur de son groupe et si les sociétés dans lesquelles ces mandats sont exercés sont ou non cotées ».

préconise le guide d'application du HCGE⁵⁹⁶, que les documents de référence listent les dirigeants qui détiennent des contrats de travail et surtout, qu'ils justifient de manière précise et circonstanciée ce maintien. Cette préconisation vaut également pour le Code Middlenext sur le cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant. Ce dernier est très souple, et gagnerait à exiger des sociétés qu'elles listent les dirigeants qui détiennent un contrat de travail et justifient expressément et précisément ce maintien.

Remarquons que la mise en œuvre du principe « *comply or explain* » n'est pas mobilisée en ce qui concerne nos deux thématiques (sauf rares exceptions). Même s'il y a justification (comme en témoignent les réponses « non et justifié » de la mise à plat) la thématique du cumul (hors contrat de travail) ne figure pas dans les divers tableaux « *comply or explain* » des documents, donc que la référence au principe n'est pas expresse. Cela témoigne du peu d'intérêt des documents de référence pour ces deux thématiques. Peut-être serait-il nécessaire que les Codes de gouvernance mettent davantage l'accent sur les thématiques des cumuls, pour une meilleure prise en considération par les sociétés qui s'y réfèrent.

b-Révisions ultérieures

Le nombre de mandats sociaux des dirigeants mandataires sociaux et des administrateurs

Sur cette question, les versions successives du guide viennent enrichir l'interprétation de cette question. Le nombre de mandat est l'un des premiers commentaires du guide d'application de janvier 2014. Originellement, c'est seulement le **nombre de mandat du dirigeant mandataire social** qui est concerné : celui-ci ne peut pas assurer plus de deux autres mandats d'administrateur. Dans la version de décembre 2014, le guide HCGE mentionne également la limite pour les **administrateurs**, qui est de quatre autres mandats. Le Code AFEP-MEDEF précise à ce sujet que la recommandation s'applique lors de la nomination ou du prochain renouvellement du mandat de l'administrateur. Le guide explique que cela vaut pour les dirigeants mandataires sociaux et que cela signifie que les mandataires sociaux qui ne respecteraient pas cette limite n'ont pas à démissionner en cours de mandat mais doivent s'abstenir d'accepter le renouvellement d'un mandat extérieur.

Le guide de décembre 2014 a rajouté également que « *dans la présentation des mandats sociaux détenus par les administrateurs dans le rapport annuel ou le document de référence, la société doit faire apparaître si les mandats concernés sont ou non exercés à l'extérieur du groupe et si les sociétés dans lesquelles ces mandats sont exercés sont ou non cotées* »⁵⁹⁷. Ainsi, ce commentaire apparaît dans le *récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence*⁵⁹⁸.

⁵⁹⁶ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 26 : « Le maintien du contrat de travail et les justifications de la décision du conseil sont des informations à faire figurer dans le rapport annuel ou le document de référence, comme le récapitulatif des informations du guide le mentionne ».

⁵⁹⁷ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 4. Repris dans la version de décembre 2015.

⁵⁹⁸ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 24. Dans la catégorie n° 4 (« Membres du conseil d'administration ») y figure un nouveau point : la société doit faire une « *liste des mandats et fonctions exercées dans d'autres sociétés* ».

Dans sa version de décembre 2016, le Code AFEP-MEDEF, les préconisations sont redistribuées suivant la distinction mandataire social exécutif/non exécutif.

La cessation du contrat de travail en cas de mandat social

Le point 21 du Code AFEP-MEDEF prévoit que lorsqu'un salarié devient dirigeant mandataire social, il est mis fin au contrat de travail qui le lie à la société ou une société du groupe. Le guide d'application HCGE de décembre 2014 intègre une rubrique sur ce point. Il indique qu'il s'agit d'une **résiliation du contrat de travail**⁵⁹⁹ et se positionne sur l'hypothèse du maintien du contrat de travail (qui se trouve alors suspendu)⁶⁰⁰, prévue dans la note de bas de page attachée au point 22 du Code. Le maintien du contrat de travail et les justifications de la décision du conseil sont des informations à faire figurer dans le rapport annuel ou le document de référence, comme le *récapitulatif des informations* du guide le mentionne⁶⁰¹.

B- Observations et prescriptions générales

Après avoir souligné quelques difficultés substantielles pour garantir une bonne effectivité des recommandations thématiques des Codes de gouvernance, il convient pour terminer de s'interroger sur le système général actuel de la gouvernance d'entreprise en France. Plusieurs difficultés, outre celles que nous avons déjà soulignées dans la première section de ce chapitre concernant les auteurs des Codes et le manque d'indépendance de certains organes chargés du suivi de leur mise en œuvre, méritent d'être exposées. Certaines tiennent dans l'esprit même d'un cadre basé sur le *reporting* qui permet principalement un contrôle formel des pratiques (1), d'autres tiennent dans l'application extensive et mal encadrée du principe du *comply or explain* (2) véritable ADN du cadre de la gouvernance d'entreprise qui peut concourir indirectement à un brouillage des sources normatives et complexifier l'application des exigences normatives comme le démontrent nos conclusions notamment sur la thématique éclairante des rémunérations (3). Enfin, une autre source de confusion provient sans doute des rapports consubstantiels croissants entre gouvernance d'entreprise et responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) qui semblent particulièrement proches (4).

1- Le problème du reporting

françaises ou étrangères, faisant apparaître clairement celles qui sont cotées et celles qui appartiennent au même groupe ».

⁵⁹⁹ Et repris dans le guide d'application de décembre 2015.

⁶⁰⁰ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 5 et 6. Le guide indique tout d'abord qu'en cas de maintien du contrat de travail, les explications fournies doivent faire apparaître les justifications du choix et ses conséquences en matière d'indemnités liées à la rupture du contrat de travail. Il ne peut être dérogé aux prescriptions du Code sur ces points sauf à se soumettre au principe « appliquer ou expliquer. Il est énoncé ensuite que les indemnités résultant de la rupture du contrat de travail d'un dirigeant mandataire social ne doivent pas excéder le montant correspondant à deux ans de rémunération fixe et variable. Enfin, le maintien du contrat de travail n'interdit pas le cumul de l'indemnité avec une indemnité de départ au titre du mandat social, dans le respect du Code de commerce et des recommandations du Code AFEP-MEDEF.

⁶⁰¹ HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014, p. 26.

Notre recherche démontre qu'une des difficultés en matière de gouvernance d'entreprise est que le système est basé sur le suivi des recommandations des Codes par le biais d'un *reporting* sur les pratiques des entreprises. Le *reporting*, dérivé de « *report* » signifiant « rapporter », « rendre compte », désigne le fait, spécifiquement pour les entreprises, de transmettre et de communiquer des données dans différents domaines : financier, social, environnemental, sociétal. Le premier type de *reporting* fut le *reporting* financier, lequel consiste à « *décrire financièrement des événements économiques spécifiques concernant une organisation ou une entité comptable définie afin de fournir des informations à des utilisateurs divers* »⁶⁰². Cette première forme de *reporting*, réalisé dans les documents financiers des sociétés et portant sur leurs activités économiques, a été complétée par un autre type de *reporting* dont l'objet concerne les interactions des entreprises avec leur environnement et les questions sociales ou sociétales⁶⁰³. Ainsi la publication de rapports financiers ou de rapports de gestion est maintenant doublée d'un *reporting* extra-financier développé depuis les années 2000⁶⁰⁴. Cette volonté de « transparence » trouve des prolongements dans de nombreux domaines et divers textes législatifs récents⁶⁰⁵. Cependant, l'effectivité des dispositifs de *reporting* est souvent discutée.

a- L'effectivité du reporting

Les sources normatives se cumulent en matière de *reporting*, comme en matière de gouvernance d'entreprise, et peuvent se contredire, ce qui complexifie les mécanismes et les destinataires de *reporting*. L'exemple des Lois Grenelles en matière d'obligations environnementales est à cet égard éclairant. En 2013, un rapport du Sénat constatait, par exemple, que le décret de 2012 était en recul par rapport à l'esprit de la loi Grenelle II qu'il était censé mettre en œuvre et en dressait un bilan « en demi teinte »⁶⁰⁶. Les avancées du

⁶⁰² Voir R. Gray, D. Owen, C. Adams, *Accounting and accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting*, London, Prentice Hall, 1996.

⁶⁰³ Ce type de reporting s'inscrit dans la lignée des « directives comptables », quatrième directive 78/660/CEE du 25 juillet 1978 et septième directive 83/349/CEE du 19 juin 1983 du Conseil concernant les comptes annuels et les comptes consolidés de certaines formes de sociétés. La directive de 1978 prévoyait dans son article 46§1 b) que « *le rapport de gestion doit également contenir, dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des résultats ou de la situation de la société, des informations non financières, notamment relatives aux questions d'environnement et de personnel* ». Les directives n'ont pas eu l'impact souhaité en matière de publication d'informations non financières, d'où une refonte de ces directives en 2013 et l'adoption de la directive dite « directive RSE » "sur la publication d'informations extra-financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes sociétés et certains groupes", adoptée en novembre 2014, voir supra.

⁶⁰⁴ Voir S. Damak-Ayadi, « Le reporting social et environnemental suite à l'application de la loi NRE en France », *Comptabilité – Contrôle – Audit*, 2010, p. 53.

⁶⁰⁵ Nous pensons à certaines obligations prévues par la Loi relative à l'économie sociale et solidaire de 2014, notamment sur la transparence sur les conditions sociales de fabrication d'un produit et l'art. L. 117-1 du Code de la consommation qui prévoit que « *le fabricant (...) d'un bien commercialisé en France transmet au consommateur qui en fait la demande et qui a connaissance d'éléments sérieux mettant en doute le fait que ce bien a été fabriqué dans des conditions respectueuses des conventions internationales relatives aux droits humains fondamentaux toute information dont il dispose portant sur un des éléments ci-après : origine géographique des matériaux et composants utilisés dans la fabrication, contrôles de qualité et audits, organisation de la chaîne de production et identité, implantation géographique et qualités du fabricant, de ses sous-traitants et fournisseurs* ».

⁶⁰⁶ Sénat, Rapport d'information fait au nom de la commission sénatoriale pour le contrôle de l'application des lois sur l'application des lois n° 2009-967 du 3 août 2009 de programmation relative à la mise en œuvre du Grenelle de l'environnement (Grenelle I) et n° 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour

décret étaient réelles concernant le seuil en termes d'effectif de l'entreprise fixé à 500 salariés, et non 5000 comme les organisations patronales le souhaitaient, et l'étendue des informations sociales et environnementales à fournir dans le rapport de gestion. Mais en matière de chiffre d'affaires, le seuil retenu était élevé puisque fixé à 100 millions d'euros. Ce genre d'ajustements peut être préjudiciable à la lisibilité de la réglementation.

Mais les principales critiques contre le dispositif portent généralement sur les carences en matière de contrôle des informations délivrées par les entreprises dans le cadre du *reporting*. L'arrêté de 2013 a donc prévu, concernant la loi Grenelle II, une obligation de vérification par un organisme tiers indépendant (OTI) des informations sociales et environnementales. Ces dernières font « *l'objet d'une vérification par un organisme tiers indépendant (...). Cette vérification donne lieu à un avis qui est transmis à l'assemblée des actionnaires ou des associés en même temps que le rapport du conseil d'administration ou du directoire* »⁶⁰⁷. L'avis de l'OTI comporte notamment une attestation sur la présence de toutes les informations.

S'agissant de l'étendue d'obligation de vérification des informations, le décret avait choisi de distinguer entre sociétés cotées et non cotées⁶⁰⁸. De nombreuses associations ont déploré ce choix de distinguer entre sociétés cotées et non cotées pour le *reporting* social et environnemental. En rapportant ces préconisations à notre étude, il conviendrait peut être que les exigences en matière de gouvernance soient fixées en fonction de la taille de la société et non de sa cotation. Cependant, dans notre analyse, il ressort que les pratiques effectives de gouvernance des sociétés non cotées ne sont, en aucune manière, comparables aux sociétés cotées, même si nous devons relativiser nos résultats en raison des limites de notre panel et de la faible accessibilité aux documents de ces entreprises. Elles sont encore très loin des exigences minimales fixées par les Codes AFEP-MEDEF et Middlenext. On imagine mal comment on pourrait en matière de gouvernance imposer les mêmes règles à ces sociétés qu'aux sociétés cotées.

La principale difficulté réside surtout dans la vérification des informations relatives aux pratiques de gouvernance. On rencontre alors le même problème qu'en matière extra financière, notamment en matière d'application des lois Grenelle I et II pour en rester à cet exemple. Lorsque les entreprises françaises ont fourni, sur les exercices 2012 et 2013, leurs premiers documents de *reporting* social et environnemental, de nombreuses études ont été publiées, tant par des acteurs institutionnels, des associations intervenant dans le domaine de la RSE, des *think tanks*, des organisations patronales, que par des cabinets d'audit et de conseil⁶⁰⁹. Elles ont mis en lumière des pratiques qui révèlent un exercice de *self-reporting*,

l'environnement (Grenelle II) : Session 2012-2013, n° 290, 23 janv. 2013, <http://www.senat.fr/rap/r12-290/r12-2901.pdf>.

⁶⁰⁷ Art. L 225-102-1 du Code du commerce.

⁶⁰⁸ Le décret était applicable, pour les sociétés cotées, depuis l'exercice ouvert après le 31 décembre 2011 et pour les sociétés non cotées, depuis l'exercice clos au 31 décembre 2016.

⁶⁰⁹ Voir notamment Etude Orée - MEDDE de 2013 : Première année d'application de l'article 225 de la loi Grenelle 2, oct. 2013, <http://www.developpement-durable.gouv.fr> - Les documents de référence de quarante sociétés cotées ont été examinés : les vingt plus importantes capitalisations du CAC 40 et les vingt plus faibles capitalisations du SBF 120 ont constitué l'échantillon de cette étude ; Etude Orée - MEDDE de 2014 : résultats de la deuxième année d'application du dispositif français de *reporting* extra-financier, oct. 2014 - Etude basée sur les rapports de gestion ou documents de référence des 15 plus importantes capitalisations boursières du

c'est-à-dire un jeu de déclarations sur-mesure, par le débiteur de l'obligation lui-même, de ses propres bonnes pratiques. Se posent alors des questions de qualité de l'information délivrée et, partant, d'éventualité d'une sanction, en cas de non respect du dispositif de *reporting*.

b- Le contrôle du reporting

Le contrôle est, pour les pratiques de gouvernance d'entreprise, effectué par l'AMF et par des organes proches des auteurs et des destinataires des recommandations des Codes de gouvernance, on l'a vu. Reste la question des sanctions. D'abord, en cas de défaut de *reporting* pourtant prescrit ou d'incomplétude, un juge, s'il était saisi, pourrait délivrer une injonction de faire qui contraindrait l'entreprise à transmettre un rapport comme c'est le cas en matière extra-financière⁶¹⁰. Mais qu'en est-il en cas de rapport insatisfaisant quant à la qualité des informations délivrées, d'absence de justification ou de « fausse déclaration » ? Sanction et contrôle, dans ce domaine, sont d'abord du ressort des parties prenantes elles-mêmes, actionnaires comme investisseurs, qui pourront tirer les conséquences du non respect du dispositif de *reporting* et du mécanisme de *comply or explain* dans sa double dimension. Le premier rôle revient donc aux acteurs sur le marché dont les arbitrages iraient prétendument dans le sens du bien commun et de l'intérêt général. Cela a été confirmé par notre étude de droit comparé. La pertinence de l'information est vue ici comme l'une des conditions d'un fonctionnement optimal du marché. On reconnaît là le courant dominant d'une certaine théorie économique qui postule notamment que « *les obligations de publicité peuvent parfois constituer un instrument réglementaire plus efficace qu'une législation substantielle énonçant des dispositions plus ou moins détaillées* »⁶¹¹.

Concernant une éventuelle action en justice, la responsabilité de l'entreprise ou de ses dirigeants pourrait-elle être engagée pour « fausse déclaration » ? Un premier fondement peut être le régime de la responsabilité des dirigeants pour fausses informations livrées aux actionnaires et aux marchés⁶¹². En effet, le Code monétaire et financier sanctionne le fait de « *répandre dans le public par voies et moyens quelconques des informations fausses ou*

CAC 40, des 15 plus faibles capitalisations boursières du SBF 120 et de 20 sociétés non cotées ; Enquête commune de l'AFEP, du MEDEF et de l'ORSE sur les pratiques de reporting extra financier des grandes entreprises françaises, 20 février 2014, <http://www.orse.org> - Enquête réalisée, à partir d'un questionnaire, sur les 77 réponses obtenues sur 193 entreprises interrogées du CAC 40 et du SBF 120 (87% de sociétés cotées en Bourse et 13% de sociétés non cotées) ; Rapport de l'AMF sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité sociale, sociétale et environnementale, 5 nov. 2013, <http://www.amf-france.org> - Rapport basé sur un échantillon de 60 entreprises cotées qui représentent 38% de la capitalisation totale des sociétés françaises cotées sur Euronext Paris au 30 septembre 2013. Voir aussi Etude Deloitte de 2013 : Reporting RSE selon l'article 225 de la loi « Grenelle 2 » - Bilan de la première année d'application, juin 2013 ; CFIE-conseil – Étude annuelle 2013 sur l'information sociale et environnementale dans les rapports annuels des entreprises, 2013 ; MAZARS Baromètre 2013 – Pratiques et tendances de reporting extra financier, 2013.

⁶¹⁰ Selon l'art. L. 225-102 al. 3, si le rapport annuel ne comprend pas les mentions prévues, toute personne intéressée peut demander au président du tribunal statuant en référé d'enjoindre sous astreinte au conseil d'administration ou au directoire, de communiquer ces informations.

⁶¹¹ J. Winter, « Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés », Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, 4 nov. 2002, p. 53, v. http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf

⁶¹² plus généralement sur la question de la responsabilité des dirigeants notamment en matière de transparence, voir, J. Mestre, "Gestion, informations et responsabilité des dirigeants", in A. Supiot (Dir.), *L'Entreprise dans un monde sans frontières*, Dalloz, Paris, 2015, sp. pp. 215-218.

trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur (...) de nature à agir sur les cours»⁶¹³. Les fondements juridiques pouvant être mobilisés pour sanctionner de fausses déclarations, ou des informations volontairement partielles, existent donc. S'agissant des sanctions, tant le Code monétaire et financier, par son article L. 621-15 que le Règlement de l'AMF, par son article 632-1 prévoient que, en cas de diffusion de fausse information, l'AMF peut infliger aux contrevenants une sanction pécuniaire pouvant atteindre 100 000 000 € ou, si des profits ont été réalisés, le décuple du montant de ceux-ci. Mais le recours au droit commun de la responsabilité pose des difficultés notamment de preuves⁶¹⁴. Outre la réparation civile, le droit pénal et le droit de la régulation peuvent donc être des armes mobilisables à l'égard de fausses déclarations. En revanche, dans les circonstances spéciales d'une liquidation judiciaire d'une société cotée, la responsabilité des dirigeants et des administrateurs peut être engagée au motif que le CA ne comprenait qu'un administrateur indépendant et qu'aucun comté d'audit n'avait été constitué⁶¹⁵.

Les codes de gouvernement d'entreprise pourraient, par ailleurs, selon certains, être assimilés, à l'égard des dirigeants, aux règles déontologiques auxquelles sont soumises les professions réglementées et dont l'objet est de fixer les devoirs de leurs membres⁶¹⁶. Il envisage d'ailleurs expressément la « déontologie » des administrateurs – article 20 –, en énonçant un certains nombres de devoirs (compétence, diligence, assiduité....) qui ne sont pas sans rappeler les règles auxquelles sont soumises les professions réglementées. Dans cette optique, les stipulations, notamment du Code AFEP-MEDEF, pourraient-elles servir de standard pour l'appréciation de la responsabilité d'un dirigeant d'une société qui ne l'a pas adopté ? Cela ne semble pas vraiment compatible avec la grande souplesse que permettent les Codes dans leur mise en œuvre⁶¹⁷.

A première vue, les obligations des entreprises en matière de *reporting* sur leurs pratiques de gouvernance pourraient apparaître comme un encadrement essentiellement technique, empruntant volontiers une approche comptable, et reposant pour leur mise en œuvre, sur des mécanismes volontaires relevant de stratégies de communication. Et elles relèvent à bien des égards de ces caractéristiques techniques, standardisées et communicationnelles. Mais les mécanismes des Codes de gouvernance et le contrôle de leur effectivité en disent beaucoup également sur les mutations en cours dans la manière de concevoir la responsabilité des entreprises et de leurs dirigeants, de réguler leurs activités ainsi que sur les nouvelles formes d'application des règles de droit. Le *reporting* révèle ainsi une manière complexe d'envisager la part du volontaire, de l'optionnel, dans l'application des normes juridiques, qui fait de la transparence, du « sur mesure normatif »⁶¹⁸. La recherche de transparence que poursuit le *reporting* bute souvent en effet sur des piliers fondateurs de la

⁶¹³ Voir cet article L. 465-2 al. 2 du Code monétaire et financier qui prévoit, pour les sociétés cotées, que le délit de diffusion de fausse information, puni de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 1 500 000 € qui peut être portée jusqu'au décuple du profit réalisé, sans que l'amende soit inférieure à ce même profit.

⁶¹⁴ Voir en ce sens N. Cuzacq, « Aspects juridiques de l'investissement socialement responsable », op cit. p. 129, spéc. n° 28 s. et B. FASTERLING, J.-C. Duhamel, préc., p. 152.

⁶¹⁵ Voir M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, *Droit des sociétés*, LexisNexis, 2012, n° 549.

⁶¹⁶ A-Ballot-Léna, « Les pratiques des affaires saisies par le droit commun de la responsabilité civile français », Actes du colloque de Sarrebruck, 26 juin 2015 – *Pratique des affaires et règles juridiques : influences, limites*, Revue générale du droit *on line*, 2016, numéro 23870 (www.revuegeneraledudroit.eu/?p=23870).

⁶¹⁷ Voir par exemple Paris 19 décembre 2013, JCP E 2014, 1193, à propos d'une question écrite.

⁶¹⁸ P. Deumier, « Le principe « appliquer ou expliquer » : appliquer la norme autrement ? » précitée.

gouvernance des entreprises que sont le secret des affaires ou la liberté d'entreprendre et ses corollaires. Le *reporting* en matière de gouvernance est un exemple de la perméabilité en droit des sociétés et de la confusion entre l'aspect comptable et l'aspect substantiel de leurs structures et de leur organisation. Le *reporting* repose sur des stratégies de communication que le principe *comply or explain* permet. Celui-ci fait de la motivation des alternatives à l'application impérative du droit, à sa généralité et à la contrainte qui lui est attachée.

2- Le principe *comply or explain*

Figure centrale du droit souple, à l'origine, le principe *comply or explain* caractérise la conception britannique de la régulation des sociétés cotées depuis un rapport « *Cadbury* » de 1992, s'opposant à « *l'approche règlementaire « rules-based » prônée outre-Atlantique* »⁶¹⁹ par les États-Unis. Depuis 2006, c'est également celle de l'Union Européenne et de la France, puisque la première avait adopté une directive⁶²⁰ qu'il appartenait à la seconde de transposer en son droit national. La loi du 3 juillet 2008⁶²¹ modifia notamment les articles L. 225-37 et L. 225-68 du Code de commerce pour parachever l'intégration en droit français du principe *comply or explain*, traduit en « appliquer ou expliquer ». Ce principe requiert de certaines entreprises « *qu'elles se conforment à un Code de gouvernance ou qu'elles expliquent les raisons pour lesquelles elles ne s'y sont pas conformées* »⁶²². La directive dite « RSE » de 2014 prévoit également un dispositif de *comply or explain* puisqu'elle indique que « *lorsque l'entreprise n'applique pas de politique en ce qui concerne l'une ou plusieurs de ces questions, la déclaration non financière comprend une explication claire et motivée des raisons le justifiant* ». Les termes de ce texte sont par conséquent plus précis, en ce qui concerne l'explication que doivent donner les entreprises en cas de non communication, que les textes français qui font référence à deux critères relativement généraux, « la nature de des activités » et « l'organisation de la société », par lesquels on peut avancer de nombreux motifs de rétention d'information.

La transposition du principe en France semble donc lui avoir accordé une place plus large encore qu'outre-Manche, car il s'applique à deux niveaux. Classiquement, il permet de ne pas appliquer l'une des règles d'un Code de gouvernance, à condition d'en expliquer les causes. De manière plus originale⁶²³, dès lors que le législateur français n'a pas – contrairement au droit anglais – imposé l'adhésion à un unique Code de gouvernance, le principe *comply or explain* opère également à un échelon supérieur en ce qu'il autorise l'absence d'adhésion à un Code, dès lors que les raisons d'un tel choix sont exposées⁶²⁴. Nous ne nous intéresserons ici qu'à l'acception « classique » du principe, puisqu'il s'agit précisément de connaître les proportions dans lesquelles les entreprises soumises aux Codes AFEP-MEDEF et Middledenext justifient les cas où leurs pratiques s'écartent des

⁶¹⁹ A. Pietrancosta, J.-B. Poulle, *Le principe « appliquer ou expliquer »*, Revue Trimestrielle de Droit Financier, 2009, n°4, p. 21.

⁶²⁰ Directive 2006/46/CE.

⁶²¹ N° 2008-649.

⁶²² A. Couret, *The « comply or explain » principle : from a simple financial markets regulation to a wide method of regulation*, Revue Trimestrielle de Droit Financier, 2010, n°4, p.4 (traduction libre).

⁶²³ V° en ce sens, A. Couret, *art. cit.*, p.6 : « *la loi offre aux acteurs la possibilité, inconnue ailleurs, de choisir les dispositions qu'ils veulent suivre ou auxquelles ils veulent déroger* » (traduction libre).

⁶²⁴ Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

recommandations formulées au sein de ces derniers. Si son champ d'application est vaste, la place du principe *comply or explain* est également décisive au sein des Codes de gouvernance.

Les différents acteurs institutionnels du monde des affaires s'accordent sur l'importance capitale que revêt le respect du principe « *comply or explain* ». L'AMF le considère comme la « *pierre angulaire d'un système de droit souple qui se veut opérationnel, responsabilisant et adaptable aux différentes catégories de sociétés* »⁶²⁵. Le Code AFEP-MEDEF évoque lui, en son article 25.2, « *la règle fondamentale de gouvernement d'entreprise* » qu'il représente. Enfin, le Code Middlenext le place dans la définition même de ce qu'est une recommandation, le rapport devant « *indiquer clairement comment elles les appliquent, et en cas contraire, pourquoi elles ne le font pas, dans une logique « appliquer ou s'expliquer » (comply or explain)* ». S'il est si important, c'est parce qu'il permet le passage – en matière de gouvernance des sociétés cotées – de la « *hard law* » à la « *soft law* ». .

« Appliquer ou expliquer » vise en effet à remplacer l'alternative classique de « conformité ou sanction » typique du droit dur, impératif et étatique. Pour autant, toute idée de sanction ne semble pas complètement disparaître. On ne veut pour preuve, dans un autre domaine, le système de plans de « *compliance* » qui vient d'être mis en place par la loi Sapin 2 en matière de corruption et qui peut entraîner des sanctions⁶²⁶. D'ailleurs, selon Me Durand-Barthez des recommandations, « *'non contraignantes' ne veut pas dire dépourvues de sanction* »⁶²⁷. En effet, l'explication à fournir ne constitue pas une fin mais un moyen, qui permet le cas échéant d'aboutir à l'étape décisive que représente la sanction, dont le principe *comply or explain* permet la mise en œuvre. Le droit souple substitue alors une sanction économique à une sanction juridique plus classique. Les entreprises sont libres de ne pas se conformer aux recommandations du Code, certes, mais elles doivent en contrepartie assumer le « *risque interne* » que les marchés risquent de percevoir dans cette déviation. Ainsi conçu, le principe *comply or explain* semble davantage s'interposer entre les deux termes de l'alternative classique de la régulation que remplacer purement et simplement la sanction.

Ainsi, on peut considérer que justifier les cas de non-respect du Code est aussi nécessaire – voire davantage – que d'appliquer ses recommandations, et constitue de ce fait la première des règles à respecter dans les deux Codes étudiés. Dans cette perspective, la transparence constitue la contrepartie de la souplesse des recommandations, car elle seule permet la mise en œuvre de la sanction par le marché. Les résultats de notre recherche invitent à dissocier la question de la sanction en cas non-conformité et celle de la sanction en cas d'absence de justification, « *faute de quoi le précepte « comply or explain » continuera à sonner creux* »⁶²⁸.

Là réside le risque fondamental du système : les acteurs, réputés agir en permanence de

⁶²⁵ V. AMF, rapp. 2012 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, p. 25.

⁶²⁶ voir également S. Manacorda sur le mouvement de pénalisation en matière de compliance des entreprises, "La dynamique des programmes de conformité des entreprises: déclin ou transfiguration du droit pénal des affaires", in A. Supiot, (Dir.), *L'Entreprise dans un monde sans frontières*, Dalloz, Paris, 2015, pp. 192-108.

⁶²⁷ P. Durand-Barthez, *Le principe « appliquer ou expliquer » Réflexions sur ses fondements et sa mise en œuvre dans le domaine du gouvernement d'entreprise*, Cahier de droit de l'entreprise, n° 2, mars 2016, dossier 11.

⁶²⁸ Rapport d'information à l'Assemblée Nationale n°1798 du 7 juillet 2009, dit « Rapport Houillon », p. 63.

manière économiquement rationnelle, seront confrontés à un choix face à la non-application des recommandations. En fonction de l'impact économique anticipé, ne pas fournir d'explication sur les raisons de la déviation pourra selon les cas s'avérer financièrement moins risqué que certaines justifications peu avouables. Pourtant, certaines études ont pu mettre en évidence l'absence de corrélation entre les déviations d'une entreprise par rapport aux recommandations et les sanctions par le marché, lorsqu'étaient précisées les raisons de la non-conformité⁶²⁹. Ce calcul est d'autant plus facile à réaliser qu'aucune sanction n'est, *a priori*, prévue en cas de non-respect du principe *comply or explain*, bien que l'obligation de se justifier soit posée par des normes impératives⁶³⁰.

À l'étranger, on constate pourtant qu'il existe des mécanismes visant à faire respecter *a minima* l'obligation de faire mention de la déviation. Aux Pays-Bas, le « *Code Tabaksblat* » permet aux actionnaires, lorsqu'une recommandation est inappliquée sans pour autant qu'une explication ne soit fournie, de mettre à l'ordre du jour d'une assemblée générale voire même d'avoir recours à une expertise⁶³¹. Au Royaume-Uni, la *Financial Service Authority* (FSA) « *vérifie le respect de ces obligations de déclaration. À cette fin, il dispose d'un pouvoir de sanction dont il peut user à l'occasion de ses contrôles routiniers. En revanche, il n'est pas habilité à porter une appréciation sur la précision ou la pertinence des déclarations de conformité ou de non-conformité* »⁶³². Enfin, en Allemagne, l'article 161, alinéa 1er AktG impose aux sociétés cotées une obligation annuelle de s'expliquer sur l'application des recommandations du DCGK.

Malgré ces exemples étrangers, il semblerait qu'en France, on considère que le principe *comply or explain* ne constitue pas une obligation et, par conséquent, ne connaît pas de sanction en cas de non-respect. Nuançons toutefois cette affirmation, en rappelant que le risque que prennent les entreprises réside dans un retour au traditionnel droit dur jugé moins adaptable que le droit souple aux spécificités des acteurs qu'il entendrait réguler. L'adoption récente de la loi dite « Sapin II » l'illustre parfaitement. Alors que le Code AFEP-MEDEF avait introduit, dans sa version de juin 2013, une procédure de vote consultatif sur les rémunérations des dirigeants mandataires, la loi du 9 décembre 2016 l'a rendu impératif. Le retour au « droit dur » serait dû à une « *position rigide du conseil d'administration* »⁶³³ d'une grande entreprise française qui a maintenu la rémunération d'un de ses dirigeants au mépris de l'avis exprimé par les actionnaires. Elle aurait « *démontré la limite du dispositif de comply or explain* »⁶³⁴. Il semblerait donc que l'analyse économique amène à minimiser les risques encourus par l'entreprise qui se justifie, la véritable menace résidant sans doute davantage pour les acteurs dans un durcissement de la *soft law*.

3- Les ambiguïtés du principe *comply or explain* appliqué à la question des rémunérations

⁶²⁹ S. R. Arcot et V. G. Bruno, *One size does not fit all after all : Evidence from Corporate Governance*, SSRN, 2007.

⁶³⁰ Le rapport 2016 sur le gouvernement d'entreprise de l'AMF parle à cet égard le « *principe législatif 'appliquer ou expliquer'* », p. 8.

⁶³¹ V° en ce sens, A. Couret, *art. cit.*, p. 8.

⁶³² A. Pietrancosta et J.-B. Poulle, *art. cit.*, p. 20.

⁶³³ F. Basdevant, *Rémunération des dirigeants de société cotées : vote impératif en assemblée générale (Loi Sapin II)*, Revue Trimestrielle de Droit Financier, 2016, n°4, p. 82.

⁶³⁴ *Ibidem*.

Tout l'attrait du droit souple réside pour les entreprises qui se soumettent à un Code de gouvernance dans la liberté de gouvernance qu'elles conservent. Pourtant, liberté n'est pas synonyme d'impunité, et la *soft law* n'est pas étrangère à toute idée de sanction : le droit souple substitue une sanction économique à une sanction « juridique » classique. C'est parce qu'il permet la mise en œuvre de celle-ci que le respect du principe « appliquer ou expliquer » est essentiel. Ainsi, on peut considérer que justifier les cas de non-respect du Code est aussi important – voire davantage – que l'application de ses recommandations, et constitue de ce fait la première des règles à respecter dans les deux Codes étudiés. La transparence constitue la contrepartie de la souplesse des lignes directrices prônées par la *soft law*, car elle seule permet la mise en œuvre de la sanction par le marché. C'est là sans doute le risque fondamental du système : les acteurs, réputés agir en permanence de manière économiquement rationnelle, sont confrontés à un choix face à la non-application des recommandations. En fonction de l'impact économique anticipé, ne pas fournir d'explication sur les raisons de la déviation pourra selon les cas s'avérer financièrement moins risqué que certaines justifications.

a-Notre étude : une approche quantitative pour des résultats objectifs

Nous ne nous situons ici que sur le terrain quantitatif, seul à même d'être évalué objectivement, dans une approche statistique. Notre rapport préliminaire indiquait déjà que : « *lorsqu'une recommandation du Code est inappliquée, il est relativement rare qu'une justification soit apportée à la non application. L'application du principe *comply or explain* n'est donc pas encore pleinement intégrée. Notons toutefois qu'il faut pour cela que l'entreprise en question ait pleinement conscience de la non application d'une recommandation, ce qui n'est pas forcément si évident que cela puisse paraître* ». Le constat global issu du rapport préliminaire appelait à une analyse plus fine, par catégorie de recommandation, des proportions dans lesquelles les entreprises justifient de la non-application des différents Codes.

La méthodologie retenue dans notre recherche empirique n'a laissé que peu de place à une analyse qualitative des justifications apportées par les entreprises en cas de non-application des recommandations. Nous nous sommes heurtés, sur ce point, à ce que l'AMF considère comme un « *exercice malaisé et subjectif* »⁶³⁵. Abandonnant l'idée d'une approche en termes d'effectivité de la recommandation, nous nous sommes donc résolus – tout au long de la recherche – à ne raisonner qu'en termes déclaratifs⁶³⁶. Cela s'est traduit, pour l'évaluation du respect du principe *comply or explain*, par de simples relevés formels des justifications, sans jamais considérer leur pertinence, leur crédibilité ou leur sérieux.

Pourtant, c'est cet aspect qui fait l'objet de recommandations dans le Code. En son article 25-1, le Code AFEP-MEDEF prévoit que « *l'explication à fournir lorsqu'une recommandation n'est pas appliquée doit être compréhensible, pertinente et circonstanciée* ». De plus, et toujours selon le Code lui-même, cette justification doit « *être étayée et adaptée à la situation particulière de la société et indiquer, de manière convaincante, en quoi cette*

⁶³⁵ *Op. cit.* p. 24.

⁶³⁶ V° en ce sens, faisant état des mêmes difficultés, J.-C. Duhamel et B. Fasterling, *Bilan de l'application du *comply or explain* par les sociétés françaises du SBF 120*, Bulletin Joly Bourse 15 décembre 2009 n°6

spécificité justifie la dérogation ; elle doit indiquer les mesures alternatives adoptées le cas échéant et décrire les actions qui permettent de maintenir la conformité avec l'objectif poursuivi par la disposition concernée du Code ». Ces extraits du Code illustrent combien la divulgation de l'inapplication est présumée par ses rédacteurs, qui se concentrent uniquement sur l'étape suivante du processus que constitue l'explication, dont le marché demeure finalement seul juge de la qualité.

Au cœur de la question du choix de communication des données, se trouve le mécanisme du *comply or explain* qui peut favoriser une stratégie de *pick and choose* entre les différents items. Certes, il est constaté que les entreprises utilisent effectivement l'option du *comply or explain*. Il se peut cependant que l'entreprise communique sur une thématique prescrite dans les Codes de gouvernance, mais ne donne pas d'informations opératoires, c'est-à-dire complètes, fiables, pertinentes et fidèles à la réalité.

On peut néanmoins se risquer à une analyse sommaire de certaines justifications, sans pour autant pouvoir en généraliser les enseignements tirés. Citons ici, à l'appui de cet exercice, le rapport 2012 de l'AMF qui constate une « **standardisation** » des justifications apportées par les entreprises. Comme nous l'avons vu, la part des recommandations justifiées reste marginale dans le total des dispositions inappliquées, il semblerait encore que les justifications se restreignent dans bien des cas à des recommandations sans objet.

Dans le document d'une des entreprises examinées, par exemple, il est écrit, à propos de l'article 23.2.4 du Code AFEP-MEDEF, relatif à la période d'attribution d'éventuelles stock-options, que « *la société n'octroie plus de stock-options* » avant d'ajouter que « *bien qu'il s'agisse d'instruments financiers de nature différente dont la valeur n'est pas corrélée à la date d'attribution, le Conseil d'Administration a décidé d'octroyer des actions de performance tous les ans à une même période calendaire au Conseil de fin juillet ou d'octobre* ». On en déduit que la recommandation n'est pas suivie, pour la simple et bonne raison que l'entreprise en question n'attribue pas de stock-options. S'ensuit une justification plus conséquente, mais moins pertinente – pour ne pas dire hors-sujet – relative à l'attribution d'actions de performance. Il n'est pas certain que l'esprit du principe *comply or explain* commande aux entreprises à se justifier dans un tel cas de figure, tant il semble difficile de considérer qu'il s'agit en l'espèce d'une recommandation « inappliquée ».

Dans le rapport d'une autre entreprise, et pour le même poste de rémunération, la justification apportée concerne encore une recommandation dont l'application est sans objet parce que celle-ci pose des conditions par ailleurs déjà remplies. Dans ce cas précis, la justification rappelle que le dirigeant mandataire social « *a déjà substantiellement investi dans le capital de la Société et est déjà soumis à l'obligation de conserver au moins 30 % de toutes les actions acquises jusqu'à la cessation de ses fonctions* ». On nous indique donc que le CA « *a décidé de ne pas se conformer à la lettre de cette recommandation, l'engagement de conservation des actions déjà détenues constituant un mécanisme d'effet équivalent* ». Là encore, la justification se base sur le défaut d'objet de la recommandation.

Dans les deux cas, la logique est similaire : **on ne justifie pas tant l'inapplication que l'inapplicabilité de la règle**, car celle-ci est sans objet. On peut considérer que l'inapplicabilité de la règle peut être vue comme une justification de qualité et pertinente. Il nous est cependant impossible de fournir des statistiques précises sur les justifications dues

à un défaut d'objet de la recommandation. Toutefois cet élément pourrait ternir le bilan en ce qui concerne la seconde branche de l'alternative « appliquer ou expliquer », surtout s'il est mis en perspective avec le faible taux de déviations justifiées. Or c'est bien autour de la justification que le mécanisme du « *comply or explain* » est organisé et il incarne parfaitement l'esprit du droit souple à cet égard.

b- L'importance de la qualité de la justification

Malgré l'importance fondamentale que revêt la qualité de l'information, cette approche s'est avérée trop subjective pour permettre un quelconque verdict. En effet, plusieurs éléments nous ont convaincus de l'impossibilité d'une telle étude. Certaines dispositions du Code AFEP-MEDEF s'avèrent extrêmement larges, laissant aux entreprises une marge d'appréciation telle qu'on en vient à douter de leur réel pouvoir normatif.

À titre d'exemple, on relèvera la possibilité de relever le plafond des rémunérations variables annuelles, fixé en fonction de la rémunération fixe, pour des « circonstances exceptionnelles ». Une chose est sûre : il est extrêmement délicat de déterminer *a priori* ce qui pourrait constituer le caractère exceptionnel de telle ou telle circonstance. Cette approximation se retrouve dans les rapports de gestion : les conditions du caractère exceptionnel des circonstances permettant le relèvement du plafond de la rémunération variable annuelle semblent être à la discrétion du CA. En cas de dispositions imprécises, c'est l'application de la recommandation elle-même qui est incertaine, ce qui fait obstacle à une éventuelle justification dans l'hypothèse où la disposition serait inappliquée.

Si la part des recommandations justifiées reste marginale dans le total des dispositions inappliquées (ou dont l'application est incertaine, les questions sans réponses), il semblerait encore que les justifications se restreignent – pour la majorité d'entre elles – à des recommandations sans objet.

c- La polarisation des résultats au détriment de la justification

La part des recommandations non-appliquées dont l'entreprise se justifie est marginale. Selon les articles du Code AFEP-MEDEF en cause, elle représente, pour la thématique des rémunérations, entre 0 et 9,8 % du total des réponses (une fois soustraites les questions sans réponses). Pour ce qui est de l'information permanente des actionnaires sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, elle représente en 2014, sur le panel « CAC 50 », 6 % du total, soit une augmentation de 0,9 points. En ce qui concerne les retraites supplémentaires, notre étude montre que 3 % des recommandations non appliquées sont justifiées, 0,8 % pour les indemnités de prise de fonction, de départ et de non-concurrence. Les deux types de recommandations sont en baisse de plus d'1,5 %. Les modalités d'attribution d'options d'actions et d'actions de performance sont non conformes au Code AFEP-MEDEF mais justifiées dans 10,3 % des cas, non justifiées dans 15,8 %. Les rémunérations fixes et variables représentent les recommandations les moins appliquées, les résultats de conformité descendant aux alentours de 60 %. Pourtant, les entreprises non conformes ne se justifient que très rarement, les taux de réponses négatives justifiées étant respectivement de 4,9 % pour ce qui est des rémunérations variables, et même de 0 % en ce qui concerne les rémunérations fixes. Pour ces deux types de recommandations, on arrive

donc à plus d'un tiers de recommandations qui dérogent doublement au Code, à la fois parce qu'elles ne sont pas conformes aux recommandations et parce que leur non-conformité n'est pas justifiée.

Les entreprises non cotées semblent plus vertueuses en matière de respect du principe *comply or explain*, même si l'échantillon est moins conséquent et que les précautions méthodologiques régulièrement évoquées ont d'autant plus vocation à être rappelées ici.

d- Comparaison avec des recherches similaires

Nous rappelons que nous ne comparons ici nos résultats que sur la thématique centrale des rémunérations. A ce titre, il faut sans doute évoquer en premier lieu le rapport du Haut Comité de gouvernement d'entreprise. Celui-ci relève que « *94,3 % des sociétés du SBF 120 indiquent à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique les recommandations du Code AFEP-MEDEF qu'elles écartent et les explications y afférentes* »⁶³⁷, ce pourcentage étant d'ailleurs identique pour les sociétés du CAC 40. Ces résultats contrastent singulièrement avec ceux de notre étude, ce dont on semble pouvoir tirer un enseignement. Fournir un tableau récapitulatif semble insuffisant, et comme le relève lui-même le HCGE : « *certaines sociétés qui ont publié un tableau ou une rubrique spécifique ont omis d'indiquer certaines déviations au Code fournissant ainsi une liste non exhaustive des recommandations écartées* »⁶³⁸.

Dans son rapport de 2016, l'AMF ne fournit pas de synthèse concernant le respect du principe *comply or explain* par les sociétés soumises au Code AFEP-MEDEF sur les recommandations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux. Néanmoins, une analyse de ses observations par postes de rémunération semble aboutir à un bilan plus mitigé que celui du Haut Comité.

Pour ce qui est des rémunérations fixes, l'Autorité retient que sur quatre entreprises ayant augmenté la rémunération fixe d'au moins l'un de ses dirigeants de plus de 5%, deux n'ont pas justifié leur démarche. Il faut toutefois retenir, sur ce point, qu'il s'agit de déroger à la recommandation 2012-02 de l'AMF et non au Code AFEP-MEDEF, qui ne régit pas l'importance de l'augmentation mais bien la périodicité des modifications de la rémunération fixe. En matière de plafonnement de la rémunération variable par référence à la rémunération fixe, l'AMF note que sur trois sociétés dérogeant aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, une seule s'est expliquée sur les raisons de cette déviation.

Sur la prise en compte de critères à la fois qualitatifs et quantitatifs pour la détermination de la part variable, quatre sociétés ne fixent pas les limites du critère qualitatif. Aucune d'entre elles ne justifie cette dérogation, même si l'Autorité retient que l'une d'elle a publié cette information sur son internet, complétant ainsi son document annuel de référence, qui constituait l'unique matière de notre étude. Quant à la clé de répartition des critères de la rémunération variable, l'AMF ne relève aucune justification sur cinq cas d'inapplication, même si, là encore, il ne s'agit pas tant d'une dérogation au Code AFEP-MEDEF qu'aux recommandations émises par l'AMF elle-même.

⁶³⁷ Rapport 2014 du Haut Comité de gestion des entreprises, p. 77

⁶³⁸ *Ibidem*, p. 78.

En conclusion, on retiendra que la part des recommandations non-appliquées dont l'entreprise se justifie demeure, selon notre étude, marginale. C'est sans doute l'aspect le moins concluant de cette recherche dans le domaine des rémunérations, surtout si l'on considère la place centrale qu'occupe le principe *comply or explain* dans l'esprit des deux Codes de gouvernance étudiés.

4- La responsabilité sociale de l'entreprise : une potentielle aspiration du système de gouvernance ?

Nous ne pouvons terminer cette étude sans souligner les liens et la proximité, tant dans l'esprit que dans les mécanismes de mise en œuvre, qu'entretiennent les bonnes pratiques en matière de gouvernance recommandées dans les codes de gouvernance et la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE)⁶³⁹.

Les termes de « *reporting* », « gouvernance », « déontologie », « éthique », « transparence », « communication » sont présents dans les deux sphères. D'ailleurs, au début de cette recherche, il avait été prévu d'inclure une dimension RSE dans les grilles d'analyse thématiques, hypothèse que nous avons ensuite abandonnée car elle n'apparaissait pas dans les codes de gouvernance de référence, alors uniquement dédiés à l'organisation de la direction, de la gouvernance et des contre-pouvoirs au sein de l'entreprise.

Or, en 2016, la RSE a fait son entrée officielle dans la nouvelle version du Code AFEP-MEDEF. Et si cela semble logique, cela contribue à brouiller encore un peu plus les frontières de la gouvernance d'entreprise. Durant le processus de consultation publique, la RSE avait été évoquée par deux participants⁶⁴⁰. Le choix a été fait par l'AFEP et le MEDEF de suivre cet avis.

Deux dispositions sont de nature à compléter les obligations légales qui pèsent déjà sur les sociétés cotées en termes de communication extra-financière⁶⁴¹. Elles recommandent que les principaux enjeux relatifs à la RSE soient portés à la connaissance du conseil qui pourra alors veiller à ce qu'ils fassent l'objet d'une information équilibrée, pertinente et pédagogique aux actionnaires et investisseurs. A travers l'information dont il est à la fois le destinataire et le garant, le conseil est désormais regardé comme un rouage essentiel de la RSE. Ces dispositions, qui touchent véritablement à la gouvernance des sociétés cotées dans

⁶³⁹ D'une manière générale sur la RSE, voir pour une approche pluridisciplinaire E. Mazuyer, (Dir.) Regards croisés sur le phénomène de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise, La Documentation Française, Paris, 2010, pour une analyse plus juridique, E. Mazuyer, « La RSE et ses relations avec le système juridique », Canadian Journal of Law and Society - Volume 26, Number 1, 2011, pp. 177-199 ou E. Mazuyer, « La force normative des instruments adoptés dans le cadre de la RSE », in C. Thibierge (Dir.), La force normative – Naissance d'un concept, L.G.D.J., Paris, 2009, pp 577-589.

⁶⁴⁰ La CCI de Paris Ile de France a jugé utile qu'à chaque fois qu'il est fait référence à la communication financière de la société le champ de la communication soit étendu aux informations extra-financières. Un investisseur institutionnel a préconisé l'instauration d'un critère RSE dans les rémunérations variables des dirigeants, voir la synthèse effectuée par B. Fagès, 24 novembre 2016, précitée.

⁶⁴¹ Voir infra.

leurs relations avec les parties prenantes⁶⁴², ne sont pas exclusives d'une démarche consistant à intégrer la RSE au titre des critères quantifiables permettant de déterminer la rémunération variable annuelle des dirigeants mandataires sociaux exécutifs. Il est en effet précisé, on l'a vu, dans la version révisée du Code, que ces critères « ne sont pas nécessairement financiers » (§ 24.3.2). Les deux dimensions, interne (a) et externe (b), de la RSE sont donc présentes dans le Code AFEP-MEDEF version 2016⁶⁴³.

a- La RSE interne : le conseil d'administration et la stratégie

Au titre d'une RSE interne, c'est-à-dire à destination des parties prenantes internes à l'entreprise, figure l'introduction d'une recommandation sur la stratégie de l'entreprise à travers l'information du conseil d'administration. Le point 3.1 dispose que « *la détermination des orientations stratégiques est la première mission du conseil d'administration. Il examine et décide les opérations importantes, éventuellement après étude au sein d'un comité ad hoc. Les membres du conseil d'administration sont informés de l'évolution des marchés, de l'environnement concurrentiel et des principaux enjeux, y compris dans le **domaine de la responsabilité sociale et environnementale de la société*** ».

Reste à définir comment les rédacteurs du Code envisagent cette RSE, quelles thématiques notamment puisqu'elles sont relativement étendues⁶⁴⁴, et s'il s'agit des questions déjà envisagée par exemple par la directive européenne et donc amenées à être intégrées de toute manière dans du droit plus dur. Cette innovation doit être saluée même si elle brouille un peu plus les frontières entre les informations de nature financière et les informations de nature extra-financière, y compris les mécanismes respectifs du *reporting* financier et du *reporting* extra financier (voir supra) puisque cette confusion est renforcée par l'introduction d'une seconde référence à la RSE à destination cette fois ci des parties prenantes externes à l'entreprise : les marchés.

b- La RSE externe : le conseil et la communication aux marchés

Là est encore une autre innovation de 2016. La gouvernance s'ouvre plus largement encore à l'extérieur de l'entreprise. En effet, le Code AFEP-MEDEF dans sa version de 2016 comporte une seconde mention de la RSE à propos de l'information à fournir aux actionnaires et aux investisseurs. Le point 4 préconise que « *le conseil veille à ce que les actionnaires et les investisseurs reçoivent une information pertinente, équilibrée et pédagogique sur la stratégie, le modèle de développement, la **prise en compte des enjeux extra-financiers** significatifs pour la société ainsi que sur ses perspectives à long terme* ». Les termes font écho à une dimension durable de la stratégie et du développement d'entreprise,

⁶⁴² Voir sur cette notion, notamment sur les tensions entre la détermination de la stratégie de l'entreprise et sa dépendance à l'égard de son environnement, M. Bonnafe-Boucher, J. Dahl Rendtorff, *La théorie des parties prenantes*, Coll. Repères, Ed. La Découverte, 2013, p. 36 et ss.

⁶⁴³ Voir sur ces deux dimensions B. Dubrion, E. Mazuyer, « Les rencontres improbables entre droit du travail et management : les pratiques de RSE », Numéro spécial « Pratiques de management et droit du travail », *Semaine Sociale Lamy*, mars 2013, pp.75-85.

⁶⁴⁴ Celles qu'on intègre sous la notion de RSE peuvent ainsi concerner les normes du travail, de protection de l'environnement, les droits de l'homme, la lutte contre la corruption. Le Code AFEP-MEDEF semble pour l'instant s'appuyer sur les thématiques de social et d'environnement mais l'ouverture aux autres questions est toujours possible.

à « long terme ». il s'agit alors ici de préoccupations encore plus larges que dans le point 3.1 qu'il conviendra de définir sans doute plus précisément. Un autre point sera à préciser concernant le mode de *reporting* envisagé pour assurer la diffusion des informations relevant de cette thématique. Pourra-t-il être assuré par le même mode de transmission que le *reporting* extra-financier que nous avons exposé ou doit-il être distingué et intégré formellement dans le rapport annuel comme cela semble être le cas ? Enfin, quelles modalités de contrôle sont envisagées sur cette thématique du développement durable ou sur la stratégie extra-financière ? Le rôle des OTI prévu pour le *reporting* extra-financier peut-il être étendu, à terme, au contrôle des déclarations inscrites dans les documents de référence ? Quelle sera alors la répartition des contrôles entre l'AMF et ces OTI ?

Même si l'entrée de la RSE dans le Code AFEP-MEDEF suscite nombre d'interrogations, elle induit un changement de perspective en matière de gouvernance. En effet, le courant français de la valeur partenariale se situait avant 2016 dans une perspective normative du gouvernement d'entreprise dont l'objectif est de garantir la viabilité d'un partenariat orienté vers la valorisation des richesses⁶⁴⁵, d'autres formes de prise en compte des intérêts des parties prenantes sont plus tournées vers la représentation pluraliste et la démocratie d'entreprise⁶⁴⁶. Sans doute que l'intégration de cette dimension RSE dans le Code AFEP-MEDEF peut ouvrir la tradition française vers cette gouvernance de type pluraliste et démocratique. Elle peut en tout cas contribuer à rapprocher les différentes thématiques issues du droit des sociétés, du droit comptable et de la RSE, ainsi, par extension, que les sources et les mécanismes de la gouvernance. De ce point de vue, la boîte de Pandore a peut-être été ouverte et les caractéristiques de la RSE vont sans doute grandement influencer la gouvernance d'entreprise prochainement.

⁶⁴⁵ G. Charreaux, P. Wirtz, *Gouvernance des entreprises, Nouvelles perspectives*, Economica, Paris, 2006.

⁶⁴⁶ R.E. Freeman, D. Reed, « Stockholders ad stakeholders : a new perspective on corporate governance, in C. Huizinga, (Dir.), *Corporate Governance. A Definitive Exploration of the Issues*, UCLA Extension Press, Los Angeles, 1983.

Conclusion générale

Au terme de cette substantielle recherche et de ses multiples dimensions, il convient de conclure en soulignant deux points qui l'ont sous-tendue tout au long de ce projet. Ces deux points concernent la notion et l'objet de l'effectivité que soulève immanquablement la question de la gouvernance d'entreprise. L'appel à projets auquel la présente recherche a proposé de répondre était relatif à **la mise en œuvre des codes de gouvernance** et nous avons travaillé à en dresser un état des lieux sur la base des pratiques des entreprises qui s'y réfèrent. Nous avons axé notre étude sur l'effectivité de ces codes. Bien entendu, la notion d'effectivité est elle-même source d'ambiguïté puisque plusieurs définitions peuvent en être retenues. Ainsi dans un discours d'origine patronale, l'effectivité du droit est réduite à son efficacité économique, c'est-à-dire ses effets notamment en termes de compétitivité et d'emploi. D'autres analystes retiennent une définition beaucoup plus large reposant sur une conception de la norme juridique telle que développée par Pierre Lascoumes et Evelyne Serverin⁶⁴⁷, dans la continuité de la sociologie du droit de Max Weber, ou Antoine Jammaud⁶⁴⁸, François Ost et Michel van de Kerchove⁶⁴⁹. La norme juridique n'est plus alors conçue comme une norme impérative à laquelle il faudrait se soumettre (paradigme de l'application sous la forme d'un codage binaire entre être dans ou à l'extérieur de la norme), mais comme un cadre de l'action, une référence, un modèle par rapport auquel on se situerait. En retenant cette définition, on peut adopter une vision beaucoup plus large de l'effectivité qui recouvre également des situations d'évitement du droit à partir du moment où l'action de l'individu se fait bien -dans la visée ou la conscience de ne pas respecter la norme.

Pour notre part, nous avons retenu la définition de l'effectivité énoncée en début de rapport. Une règle n'est considérée comme effective que lorsqu'elle est « suivie par des actions mises en œuvre pour qu'elle reçoive une réalisation concrète »⁶⁵⁰. Autrement dit, « l'effectivité est une confrontation entre le droit formel tel qu'il apparaît dans un énoncé juridique et la situation sociale donnée ». L'attention portée à l'effectivité démontre que la légistique est, dans une large mesure, tournée vers l'application réelle de la règle à travers des outils d'évaluation *ex post* mais également *ex ante* de la production normative.

S'agissant plus spécialement d'outils de *soft law* tels que les codes de gouvernance, l'exigence d'effectivité est encore plus cruciale puisque ce sont les effets produits par ces instruments qui leur permettent d'accéder sans discussion au statut d'instrument normatif. Cela suppose d'intégrer également que le droit n'agit pas uniquement par la sanction – et donc ne fait pas que prescrire une « conformité » à la norme. Il convient de rechercher, pour ces instruments précisément, leurs « effets » – c'est-à-dire de ce qu'ils produisent aux

⁶⁴⁷ in « Théories et pratiques de l'effectivité du droit », *Droit et société*, n°2, 1986. pp. 101-124. Ou encore A. Jammaud, E. Serverin, « Évaluer le droit », *Recueil Dalloz*, 1992, chronique, p. 264.

⁶⁴⁸ Voir A. Jammaud, « La règle de droit comme modèle », *Recueil Dalloz*, 1990, chronique, p. 201 et « Le concept d'effectivité du droit », in Philippe Auvergnon (Dir.), *L'effectivité du droit du travail : à quelles conditions ?*, Presses universitaires de Bordeaux, 2^e éd., 2008, p. 36

⁶⁴⁹ Notamment « De la pyramide au réseau ? Pour une théorie dialectique du droit » *Revue internationale de droit comparé*. Vol. 55 N°3, Juillet-septembre 2003. pp. 730-742.

⁶⁵⁰ Voir l'introduction de ce rapport, p. 18.

différents niveaux de l'action – mais en se limitant aux effets concordants avec les finalités originelles de la norme⁶⁵¹.

Notre démarche visait donc à mesurer l'écart entre l'énoncé et la mise en œuvre pratique, telle que révélée par notre étude empirique, des recommandations des Codes de gouvernance. Mais deux dimensions de cette effectivité émergent selon que l'on se place du côté de l'effectivité des codes ou de l'effectivité des objectifs en termes de gouvernance, ce qui commande les distinguer.

La première dimension concerne **l'effectivité des codes de gouvernance** (AFEP-MEDEF et Middledenext) telle que révélée par les pratiques des entreprises dans leurs documents annuels de référence que nous avons étudiés de manière empirique (première partie). Evaluer les pratiques de mise en œuvre de dispositifs juridiques est toujours une entreprise périlleuse mais nous disposons d'outils pour le faire⁶⁵². Nous renvoyons sur ce point aux résultats de nos analyses concernant la bonne diffusion des deux codes en tant que standards de référence, concernant la mise en œuvre de leurs recommandations telle que nous l'avons mise en évidence par nos grilles d'analyse tant générales que thématiques. Les principaux points d'amélioration concernent essentiellement la qualité des informations transmises dans les documents annuels de référence, leur transparence et leur accessibilité.

Nous devons aussi souligner ici que même lorsque les entreprises ont recours au principe « *comply or explain* » et écartent certaines recommandations en se justifiant, on peut considérer que les codes sont effectifs puisque c'est une possibilité que tant le Code de commerce, les directives européennes que les codes de gouvernance eux-mêmes permettent. Dans une conception stricte et objective de l'effectivité, les codes sont donc mis en œuvre de manière plutôt effective.

Enfin, dans le cadre de cette recherche, nous avons procédé à une analyse juridique des effets des codes de gouvernance. Nous avons donc exposé les modes de contrôle de la bonne application des codes, exercé par l'AMF, l'HCGE ou l'IFGE. Toutefois il convient aussi de mentionner d'autres influences, peut être plus importantes pour des acteurs économiques. Nous pensons notamment au rôle des agences de notation spécialisées dans la gouvernance d'entreprise qui contrôlent aussi l'effectivité des pratiques des entreprises et les exposent directement à la sanction économique du marché. Ainsi, le *Governance Metrics International*, l'*ISS Corporate Governance Quotient* ou *Sandard & Poor's* analysent les informations publiées par les entreprises et parmi les domaines d'évaluations se trouvent les références aux critères et recommandations des codes de gouvernance d'entreprise. En France, l'Association française de gestion financière a mis en place un dispositif de veille pour alerter les investisseurs avant les assemblées générales sur les déviations des

⁶⁵¹ Et en cela nous nous adhérons à la démarche retenue par Y. Leroy de l'effectivité, *L'effectivité du droit au travers d'un questionnaire en droit du travail*, LGDJ, Coll. Bibliothèque de droit social, Paris, 2011.

⁶⁵² Pour une étude antérieure de la mise en oeuvre d'autres instruments de soft law voir notamment E. Mazuyer, « La mise en œuvre du Pacte Mondial: quelques leçons d'une étude relative aux principes du travail », in E. Mazuyer, L. Boisson de Chazournes (Dir.), *Le Pacte Mondial des Nations Unies après 10 ans de mise en œuvre – The Global Compact of the United Nations 10 years after*, Ed. Bruylant, Bruxelles, 2011, pp. 177-199.

entreprises par rapport aux critères contenus dans les codes⁶⁵³. Ces notations permettent de construire des indices boursiers qui décideront de l'attractivité des entreprises cotées et constituent à ce titre une très forte incitation à l'effectivité des codes de gouvernance.

La seconde dimension concerne, quant à elle, **l'effectivité des bonnes pratiques de gouvernance**. Elle incite à se demander si les codes de gouvernance d'entreprise AFEP-MEDEF et Middledenext, même s'ils sont bien diffusés et mis en œuvre, permettent de garantir une bonne gouvernance. Apporter une réponse à cette question est bien plus délicat et nous avons tenté, pour le faire, de replacer le cadre juridique actuel applicable en France dans le contexte européen et comparé et de nous interroger sur les atouts et les faiblesses du système de gouvernance d'entreprise (seconde partie).

Ce point requiert quant à lui plutôt une réflexion sur le meilleur système ou le meilleur cadre juridique pour assurer une bonne gouvernance d'entreprise et la question qui émerge est celle de **l'efficacité du cadre actuel**. L'évaluation critique que nous avons menée fait ressortir certaines caractéristiques parfois positives, parfois négatives.

Sur les codes de gouvernance eux-mêmes, on peut souligner le fait que, contrairement aux autres pays européens, ce sont les représentants des destinataires des codes, à savoir les représentants patronaux (AFEP-MEDEF) ou proches des milieux d'affaires, qui en sont les auteurs. Cette forme d'élaboration des normes, bien que typique de la *soft law*, peut être critiquée. Pour les dernières révisions, des processus de consultation publique ont été réalisés afin de permettre une certaine ouverture participative. Cette autorégulation est renforcée par le fait que le contrôle de la mise en œuvre est également assuré en partie par des organismes privés (HCGE) qui sont parfois les rédacteurs mêmes du code (IFGE). Certains dénoncent le « caractère opaque de l'élaboration des recommandations dans le cadre AFEP-MEDEF » et les procédures « qui ne garantissent ni une totale transparence, ni la représentativité de tous les acteurs »⁶⁵⁴. Or cette légitimité des auteurs et du contrôle des Codes est importante dans la mesure où les recommandations des codes sont présentées comme des alternatives au droit dur et obligatoire, qui seraient plus adaptées au monde économique, et comme des normes de qualité qui tiendraient compte de l'intérêt de l'entreprise comme de l'intérêt social au sens large.

En creux, apparaît la question des rapports entre le volontaire et l'impératif qui pourraient être à redéfinir et celles des limites de l'autorégulation⁶⁵⁵. A cet égard, on ne peut également que regretter l'extrême complexité des dispositifs applicables en matière de gouvernance d'entreprise. Cette complexité réside en premier lieu dans une hétérogénéité des sources de droit, tantôt législatives, tantôt volontaires, relevant parfois du droit étatique, parfois de la *soft law* de source corporatiste. Il conviendrait de procéder à un

⁶⁵³ Voir C. Chatelin-Ertur, S. Onnée, « Des forces normatives des Codes de gouvernance des entreprises à la puissance normative du paradigme en économie organisationnelle », in C. Thibierge, (Dir.) *La force normative – Naissance d'un concept*, précité, pp. 649-661.

⁶⁵⁴ Voir V. Lasserre, *Le nouvel ordre juridique – Le droit de la gouvernance*, précité, p. 336 et le rapport du Conseil d'Etat, *Le droit souple*, EDCE, 2013, p. 124.

⁶⁵⁵ E. Mazuyer, « L'autorégulation des entreprises par les Codes de conduite : un mécanisme effectif pour les engagements éthiques ? », in Y. Kerbrat, H. Guerari (Dir.), *L'entreprise dans la société internationale*, Editions Pedone, Paris, 2010, pp 197-208.

« travail de toilettage » nécessaire à la bonne compréhension de ce qui relève des obligations légales et réglementaires et de ce qui relève des recommandations des Codes.

Ainsi, on a noté dès l'introduction de ce rapport et de nouveau lors des analyses thématiques des recommandations des codes, un jeu spécifique entre les interventions (ou menaces réelles ou supposées d'interventions) du législateur et les évolutions des codes de gouvernance relevant d'un processus d'autorégulation sur les thématiques donnant lieu à des recommandations. On peut citer, sans chercher à être exhaustif, au titre des interventions législatives et réglementaires dans le domaine des bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise, la loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (loi TEPA) n° 2007-1223 du 21 août 2007, qui comprenait, outre un ensemble de dispositions censées relancer la croissance économique, une extension de la loi de confiance et de modernisation de l'économie du 26 juillet 2005 concernant les « parachutes dorés » versés aux dirigeants. Depuis 2007, les entreprises ont donc l'obligation légale de fixer les indemnités de départ des dirigeants par le biais de conventions réglementées approuvées par le conseil d'administration et l'assemblée générale. Sur la même thématique des rémunérations des dirigeants, suite au scandale de la prime annuelle accordée à Carlos Ghosn dans le groupe Renault alors que l'assemblée générale des actionnaires s'était prononcée contre, la loi dite « Sapin 2 » n°2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique prévoit un vote contraignant des actionnaires, dans toute société par actions dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, pour l'approbation de la rémunération des dirigeants sociaux.

Concernant la question de la composition des CA, l'article L- 225-18-1 du Code de commerce a subi des modifications successives. Il requérait, depuis la promulgation en 2011 de la 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, dite aussi "Loi Copé-Zimmermann", un quota obligatoire de 40 % du sexe sous-représenté, donc des femmes, dans les CA au 1^{er} janvier 2018 dans les entreprises cotées et dans les sociétés comptant plus de 500 salariés permanents et un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions d'euros⁶⁵⁶. Mais la loi n°2014-873 du 4 août 2014 - pour l'égalité réelle entre les femmes et les hommes a ensuite étendu cette exigence et procédé à une accélération du calendrier. L'obligation de compter 40% de femmes dans les conseils d'administration des sociétés cotées est ramenée de 2018 à 2017 et devra être atteinte en 2020 pour les entreprises même non cotées qui, pour le troisième exercice consécutif, emploient un nombre moyen d'au-moins deux cent cinquante salariés permanents et présentent un montant net de chiffre d'affaires ou un total de bilan d'au moins 50 millions d'euros.

Un dernier exemple de juxtaposition des sources peut être amené par l'article L-823-19 du Code de commerce, concernant la composition du comité d'audit qui doit être fixée par le

⁶⁵⁶ Nous ne discuterons pas ici des résultats de cette prescription et renvoyons à la première partie de ce rapport ainsi qu'à une étude d'août 2016 concernant les sociétés hors SBF 120 et CAC 40, selon laquelle la mise en application de la loi Copé-Zimmermann semble presque hors de portée, puisque sur les 341 sociétés relevant du champ d'application de la loi, soit 44 sociétés cotées hors SBF 120 et 297 non cotées, le taux de féminisation était, en moyenne, de 15,5 % avec sur 2462 mandats d'administrateurs identifiés, 391 mandats attribués à des femmes, voir <http://vivianedebeaufortengag.apps-1and1.net/wp-content/uploads/2016/01/ETUDE-1-mixite-en-deca-du-SBF120-KB-VDB.pdf>

conseil d'administration. L'article exige que le comité d'audit ne soit composé que d'administrateurs et ajoute une double exigence en excluant les administrateurs exerçant des fonctions de direction et en imposant qu'un membre au moins du comité présente « des compétences particulières en matière financière ou comptable » et soit indépendant. Le Code AFEP-MEDEF vient en complément du droit étatique en recommandant quant à lui que deux tiers des administrateurs membres du comité soient indépendants. A ce titre, le HCGE considère qu'un comité d'audit comportant par exemple trois membres indépendants sur cinq, donc en-deçà de la recommandation, « **reste conforme à l'esprit du Code AFEP-MEDEF** » dès lors qu'il est présidé par un administrateur indépendant. S'agissant de la compétence des membres du comité d'audit, dans son article 13 relatif à la formation des administrateurs, le Code AFEP-MEDEF se contente de recommander fortement que les membres du comité d'audit bénéficient lors de leur nomination « d'une information sur les particularités comptables, financières ou opérationnelles de l'entreprise. ». En revanche, l'article 16.1 du Code AFEP-MEDEF, version 2013, prévoit, cette fois-ci en allant au-delà des prescriptions légales, que « *tous les membres du comité d'audit doivent avoir une compétence financière ou comptable* ».

Ces trois exemples illustrent combien il peut être difficile de savoir si les pratiques de bonne gouvernance sont dictées par des obligations de source législative ou réglementaire ou des recommandations prévues par les codes de gouvernance, et de déterminer les frontières de cette répartition des sources normatives. Pourtant, l'enjeu est crucial : en effet le principe *comply or explain* par exemple ne peut évidemment pas être mobilisé pour s'affranchir d'une obligation légale. Or tant l'évolution complexe et croissante des multiples interventions du législateur dans le domaine de la gouvernance d'entreprise ou de la RSE que le flou entretenu par la rédaction de certaines recommandations sont de nature à laisser subsister des incertitudes sur leurs sources normatives.

Une autre source d'inquiétude relative aux sources des normes de gouvernance peut provenir aussi de la grande hétérogénéité qui frappe les deux codes de référence que sont le Code AFEP-MEDEF et le Code Middlenext. Pour certaines sociétés susceptibles d'exercer un choix, une concurrence entre ces deux codes pourrait entraîner une course vers le « moins disant prescriptif », le Code Middlenext apparaissant comme plus flexible et moins exigeant.

Enfin on ne saurait terminer sans une dernière mention du principe « *comply or explain* » qui a été, en partie, le fil conducteur de cette recherche, notamment pour mesurer l'effectivité des codes de gouvernance et qui a déjà été l'objet de multiples développements et analyses⁶⁵⁷. Il permet en effet une gouvernance d'entreprise « à la carte », une sorte de « gouvernance sur mesure » qui n'est pas forcément synonyme de bonnes pratiques *in fine* car il s'ajoute pour le cas français à plusieurs caractéristiques fortes tenant à un système basé principalement sur l'autorégulation, contrairement à d'autres systèmes juridiques plus hétéronomes. Il assure certes une bonne adaptation des règles aux profils des entreprises et aux volontés des directions et est un des piliers incontournables de la *soft law* mais il ne va

⁶⁵⁷ Voir par ailleurs pour des études doctrinales notamment P. Deumier, « Le principe « appliquer ou expliquer » : appliquer la norme autrement ? », *RTD Civ.*, 2013, p. 79 et ss, ou M. Julien, E. Mazuyer, « Les obligations des entreprises en matière de reporting social », *RDT*, 2015, p. 234 et ss.

pas forcément dans le sens de pratiques exigeantes et effectives de bonne gouvernance et pose en tout état de cause la question de ses limites d'application.

Bibliographie

Ouvrages

Association René Capitan, *Le droit souple, Journées nationales*, Dalloz, Coll. Thèmes et commentaires, Paris, 2009.

T. Baums (dir.), BERICHT DER REGIERUNGSKOMMISSION CORPORATE GOVERNANCE : UNTERNEHMENSFÜHRUNG, UNTERNEHMENSKONTROLLE, MODERNISIERUNG DES AKTIENRECHTS, Cologne 2001.

E. Bayle, J.-C. Dupuis, *Management des entreprises de l'économie sociale et solidaire, Identités plurielles et spécificités*, De Boeck Supérieur, Bruxelles, 2012.

T. Berns, A. Docquir, B. Frydman, L. Hennebel, G. Lewkowicz, *Responsabilité des entreprises et corégulation*, Bruylant, Coll. Penser le droit, Bruxelles, 2007.

M. Capron, F. Quairel-Lanoizelée, *L'entreprise dans la société – Une question politique*, Coll. Grands Repères, La découverte, Paris.

J.-J. Causain, *Le gouvernement d'entreprise. Le pouvoir rendu aux actionnaires*, Paris, Litec, Le Droit des affaires, 2003

A. Colli, *Une histoire des entreprises familiales – 1850-2000*, Editions de l'Université de Bruxelles, 2016.

J. Commaille, B. Robert, *Les métamorphoses de la régulation juridique*, LGDJ, Droit et Société, 1999.

R. De Quenaudon, K. Martin Chenut, *La RSE saisie par le droit*, Ed. Pedone, Paris, 2016.

F. Ost, M. Van de Kerchove, *De la pyramide au réseau*, Publications des Facultés universitaires de St Louis, Bruxelles, 2002

R. De Quenaudon, *Droit de la responsabilité sociétale des organisations, Introduction*, Larcier, Bruxelles, 2014.

S. Gerry Vernières, *Les petites sources du droit, à propos des sources étatiques non contraignantes*, Economica, Coll. Recherches juridiques, Paris, 2012.

I. Hachez, *Les sources du droit revisitées*, 4 volumes, Anthémis, Université St Louis, Bruxelles, 2013.

Le droit souple – Etude annuelle du Conseil d'Etat, La documentation française, Paris, 2003.

V. Lasserre, *Le nouvel ordre juridique – Le droit de la gouvernance*, LexisNexis, Paris, 2015.

Y. Leroy, *L'effectivité du droit au travers d'un questionnaire en droit du travail*, LGDJ, Coll. Bibliothèque de droit social, Paris, 2011.

J.-B. Poulle, *Réflexions sur le droit souple et le gouvernement d'entreprise, Le principe "se conformer ou expliquer" en droit boursier*, Harmattan, Paris, 2011.

Ph. Le Tourneau, *L'éthique des affaires et le management au XXIème siècle*, Dalloz, Paris, 2000.

C. Malecki, *Responsabilité sociale des entreprises, perspectives de la gouvernance durable*, Lextenso éditions, LGDJ, Coll. Droit des affaires, 2014.

E. Mazuyer, L. Boisson de Chazournes (Dir.), *Le Pacte Mondial des Nations Unies après 10 ans de mise en œuvre – The Global Compact of the United Nations 10 years after*, Ed. Bruylant, Bruxelles, 2011, 208 p.

E. Mazuyer, (Dir.) *Regards croisés sur le phénomène de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise*, La Documentation Française, Paris, 2010, 280 p.

A. Sotiropoulou, *Les obligations d'information des sociétés cotées en droit de l'UE*, Ed. Larcier, Bruxelles, 2012.

A.Supiot, *L'Entreprise dans un monde sans frontières*, Dalloz, Paris, 2015.

A.Supiot, *La Gouvernance par les nombres*, Fayard, Paris, 2015.

Articles

R.V. Aguilera & A. Cuervo-Cazurra, «Codes of Good Governance Worldwide : What is the Trigger?», *Organization Studies* 2004, n°25, p. 415.

S.R. Arcot & V.G. Bruno, «One Size Does Not Fit All, After All : Evidence from Corporate Governance», 1st Annual Conference on Empirical Legal Studies, 2017.

A. Array, « La gouvernance et le droit des affaires : rapport de synthèse », *La Gazette du Palais* 08-2014, n°240.

A-Ballot-Léna, « Les pratiques des affaires saisies par le droit commun de la responsabilité civile français », Actes du colloque de Sarrebruck, 26 juin 2015 – *Pratique des affaires et règles juridiques : influences, limites*, *Revue générale du droit on line*, 2016, numéro 23870 (www.revuegeneraledudroit.eu/?p=23870).

A.Belcher, « Regulation by the Market: The Case of the Cadbury Code and Compliance Statement », *Journal of Business Law*, 1995, p. 321.

W. Bernhardt, «Der Deutsche Corporate Governance Kodex: Zuwahl (comply) oder Abwahl (explain)?», *DB*, 2002, p. 1841.

D. Bessire, E. Mazuyer, « La RSE, champ de densification ou de désertification normative ? », in C. Thibierge (Dir.) « La densification normative », *LDGJ*, Paris, 2013, pp 979-998

P. Bissara, Les véritables enjeux du débat sur « le gouvernement de l'entreprise », *Revue des sociétés* 1998, p. 5.

N. Borga, « Le droit de participer à l'assemblée générale de l'associé en indivision (note sous Cass. com. 21 janv. 2014, n° 13-10151) », *Recueil Dalloz* 2014, p. 647

- N. Borga, Th. Favario, « Affaire Thor : le dirigeant social entre le marteau et l'enclume (note sous CA Lyon 29 juillet 2013) », *Bull. Joly entreprises en difficulté*, janvier 2014 p. 41.
- N. Borga, « Droit de vote et sanction éventuelle de l'usufruitier de droits sociaux (note sous Cass. com. 2 décembre 2008 n° 08-13185) », *RLDA*, avr. 2009, p. 10.
- D. Budäus, D. Hilgers, PUBLIC CORPORATE GOVERNANCE in P. Hommelhoff, K. Hopt, A. von Werder (dir.), *Handbuch Corporate Governance – Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis*, 2^e édition (2009), Verlag Dr. Otto Schmidt, pp. 883 et s.
- C. Champaud, Code de gouvernement d'entreprise. Adaptation du droit des sociétés à la directive 2006/46/CE. Obligation de se soumettre à un « Code de gouvernement d'entreprise », *RTD Com* 2008, p. 563.
- G. Charreaux, *Le gouvernement de l'entreprise : Corporate Governance, Théories et faits*, ouvrage collectif (éditeur), Economica, 1997.
- P. Coombes, S. Chiu-Yin Wong, « Why Codes of Governance Work », *McKinsey Quarterly*, 2004, n°2, p. 48.
- C. Coupet, « Les normes d'origine privée. Réflexion à partir des recommandations de l'Autorité de régulation professionnelle de la publicité et du Code AFEP-MEDEF », *RTD Com.* 2015, p. 437.
- A. Couret, *Le gouvernement d'entreprise*, D. 1995, chron. p. 163.
- A. Couret, L'incidence des normes européennes sur la gouvernance des sociétés françaises, *Rev. sociétés* 2005, p.57.
- A. Couret, « The "Comply or explain" Principle: from a Simple Financial Markets Regulation to a Wide Method of Regulation », *R.T.D.F.*, avril 2010, n° 4, p. 4.
- A. Couret, "*Comply or explain* : les destinées françaises du principe", *Bull. joly sociétés*, mars 2017, p. 202.
- N. Cuzacq, « Aspects juridiques de l'investissement socialement responsable », *Mélanges Dupichot*, Bruylant, 2004, p. 129.
- S. Damak-Ayadi, « Le reporting social et environnemental suite à l'application de la loi NRE en France », *Comptabilité – Contrôle – Audit*, 2010, p. 53.
- A. de Jong, D.V. Dejong, G. Mertens, C.E. Wasley, « The Role of Self-regulation in Corporate Governance : Evidence and Implications from The Netherlands », *J. Corp. Fin.* 2005, n°11, p. 473.
- P. Deumier, « Le principe « appliquer ou expliquer » : appliquer la norme autrement ? », *RTD Civ.* 2013, p. 79.
- P. Deumier, « La responsabilité sociétale de l'entreprise et les droits fondamentaux », *D.* 2013. 1564
- P. Deumier, « Saisir le droit souple par sa définition ou par ses effets », *Conseil d'Etat*, Etude annuelle 2013, La documentation française, p. 247

- P. Deumier, « La pratique et les sources du droit », in *Les sources du droit revisitées – Volume 3 : normativités concurrentes*, dir. I. Hachez et al., ed. Anthemis et Université Saint-Louis, 2013, pp. 111-136
- P. Deumier, « Quand le droit souple rencontre le juge dur », *RTD civ.* 2016, pp. 571
- P. Deumier, « Appliquer, expliquer, sanctionner », *Cahiers de droit de l'entreprise*, juillet-août 2014, Dossier Les codes éthiques – prémices d'une gouvernance d'entreprise transnationale, pp. 37-39
- P. Deumier, S. Laulom, E. Mazuyer, « L'application des principes du travail du Pacte mondial des Nations Unies par les entreprises françaises » in E. Mazuyer, (Dir.) *Regards croisés sur le phénomène de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise*, La Documentation Française, Paris, 2010, pp. 150-218.
- B. Dubrion, E. Mazuyer, « Les rencontres improbables entre droit du travail et management : les pratiques de RSE », Numéro spécial « Pratiques de management et droit du travail », *Semaine Sociale Lamy*, mars 2013, pp.75-85.
- J.-C. Duhamel et B. Fasterling, « Bilan de l'application du comply or explain par les sociétés françaises du SBF 120 » : *Bulletin Joly Bourse*, 15 déc. 2009 n° 6, p. 524.
- E. Fernandez-Rodriguez, S. Gomez-Anson, A. Cuervo-Garcia, «The Stock Market Reaction to the Introduction of Best Practices Codes by Spanish Firms», *Corporate Governance : An International Review* 2004, n°12, p. 29
- B. François, « Un statut pour l'actionnaire de long terme ? Institut français de gouvernement d'entreprise, Le rôle et la responsabilité de l'actionnaire de long terme, 28 mai 2015 », *Revue des sociétés* 2015, p.478.
- S. Goulding, L. Miles and A. Schall, « Judicial Enforcement of Extra-Legal Codes in UK and German Company Law », *European Company and Financial Law Review*, 2005, Vol. 1, n° 1, p. 20
- W. Goette, in *MÜNCHENER KOMMENTAR ZUM AKTIENGESETZ*, 3e édition, Munich 2013, § 161 AktG, n. 30.
- R. Gray, D. Owen, C.Adams, *Accounting and accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting*, London, Prentice Hall, 1996.
- H.J. Gregory & R.T. Simmelkjaer, «Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States», 2002.
- E. Groenewals, «Corporate Governance in the Netherlands: From the Verdam Report of 1964 to the Tabaksblat Code of 2003», 2005, *EBOR*, n°6, p. 29.
- M. Habersack, in W. Goette, M. Habersack, S. Kalss (dir.), *MÜNCHENER KOMMENTAR ZUM AKTG*, 4e édition, Munich 2014, § 100, n. 79.
- U. Hüffer, J. Koch, *AKTIENGESETZ*, 12^e édition, Munich 2016, § 107, n. 19.
- K. Jonnergrard & U. Larsson, «Developing Codes of Conduct: Regulatory Conversations as Means for Detecting Institutional Change», *Law & Policy*, 2007, n°29, p. 460.
- M. Julien, E. Mazuyer, « Les obligations des entreprises en matière de reporting social », *RDT* 2015, p. 234.

F. M. Laparde, « Le Code Middlednext nouveau est arrivé ! », Bull Joly 2016, n°11, p. 455.

P. Lascoumes, E. Serverin, « Théories et pratiques de l'effectivité du droit », Droit et Société, 2, 1986, pp. 127-150.

B. Lecourt, « Proposition de directive sur l'engagement à long terme des actionnaires : vote des députés européens. Amendements du parlement européen, adoptés le 8 juillet 2015, à la proposition de directive du Parlement et du Conseil modifiant la directive n°2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, et la directive n°2013/34/UE en ce qui concerne certains éléments de la déclaration sur la gouvernance d'entreprise », Revue des sociétés, 2015, p. 693.

B. Lecourt, « Directive n°2014/95/UE du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations non financières par les sociétés », Revue des sociétés 2015, p.134

B. Lecourt, « Livre vert « Construire l'Union des marchés des capitaux » : mesures ayant trait au droit des sociétés », Revue des sociétés 2015, p. 338.

B. Lecourt, « Codes de gouvernement d'entreprise : recommandation de la Commission européenne sur le principe « appliquer ou expliquer », Revue des sociétés 2014, p. 683.

B. Lecourt, « Un droit européen des sociétés plus souple pour les PME », Revue des sociétés 2013, p. 309.

B. Lecourt, « Gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers de l'Union européenne : publication des réponses reçues dans le cadre de la consultation publique », Revue des sociétés 2011, p. 125.

I. Macneil, X. Li, "Comply or Explain: Market Discipline and Non-compliance with the Combined Code", *Corporate Governance – An International Review*, vol. 14, 2006, n° 5, pp. 486-496.

V. Magnier, Répertoire Dalloz droit des sociétés, « gouvernance des sociétés cotées ».

V. Magnier, Le principe « se conformer ou s'expliquer », une consécration en trompe l'œil, JCP E 2008, n° 280, p. 3.

C. Malecki, «Le premier regard de l'AMF sur la pratique du Code de gouvernement d'entreprise de MiddleNext», Bull. Joly Bourse, 2011, no 3, pp. 197 et s.

D. Martin, B. Kanovitch & F.G. Alogna, «Convergence, real and apparent, of rules and standards applicable to public companies: a French perspective», RTDF, 2006, n° 2, p. 10.

E. Mazuyer, « Les sources volontaires de moralisation des affaires », Dir. N. Borga, La moralisation du droit des affaires, numéro spécial Revue de Droit des sociétés, 2017, pp.11-17.

E. Mazuyer, « La proposition de directive sur la transmission d'informations sociales et environnementales : quelle voie pour la RSE au niveau européen ? », Revue Lamy Droit des Affaires, septembre 2013, n° 85, pp. 73-79.

E. Mazuyer, « CSR et RSE », « Pacte mondial des Nations Unies », « Soft law », in N. Postel, R. Sobel (Dir.), Dictionnaire critique de la RSE, Editions Septentrion, Collection Capitalismes – éthique-institutions, Villeneuve d'Ascq, juin 2013, pp. 93-96 ; pp. 337-340 ; pp. 419-423.

E. Mazuyer, « Quel rôle pour les pratiques de RSE dans la prévention des risques psycho sociaux ? », février 2012, revue en ligne Riseo site Internet <http://www.riseo.fr/index.php>

E. Mazuyer, I. Michallet, « The contribution of private actors to the fight against climate change », in M. Cygler, C. Fabregoule, (Dir), Companies on Climate Changes, SPG Editors, Warsaw School of Economics Publishing, Varsovie, 2011, pp. 285-299.

E. Mazuyer, « La mise en œuvre du Pacte Mondial: quelques leçons d'une étude relative aux principes du travail », in E. Mazuyer, L. Boisson de Chazournes (Dir.), Le Pacte Mondial des Nations Unies après 10 ans de mise en œuvre – The Global Compact of the United Nations 10 years after, Ed. Bruylant, Bruxelles, 2011, pp. 177-199.

E. Mazuyer, « La RSE et ses relations avec le système juridique », Canadian Journal of Law and Society - Volume 26, Number 1, 2011, pp. 177-199.

E. Mazuyer, « A quoi sert l'évaluation sociale des entreprises ? », Revue de Droit du Travail, Rubrique Controverse, juillet août 2010.

E. Mazuyer, « La RSE : Identification et régulation d'un phénomène complexe », in E. Mazuyer, (Dir.) Regards croisés sur le phénomène de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise, La Documentation Française, Paris, 2010, pp.14-40.

E. Mazuyer, « L'autorégulation des entreprises par les Codes de conduite : un mécanisme effectif pour les engagements éthiques ? », in Y. Kerbrat, H. Guerari (Dir.), L'entreprise dans la société internationale, Editions Pedone, Paris, 2010, pp 197-208.

E. Mazuyer, « La force normative des instruments adoptés dans le cadre de la RSE », in C. Thibierge (Dir.), La force normative – Naissance d'un concept, L.G.D.J., Paris, 2009, pp 577-589.

E. Mazuyer, « La régulation sociale européenne et l'autorégulation : le défi de la cohérence dans le recours à la soft law », en collaboration avec S. de La Rosa, Cahiers de droit européen, vol. 4/2009, pp. 295-333.

J. Mestre, "Gestion, informations et responsabilité des dirigeants", in A. Supiot (Dir.), *L'Entreprise dans un monde sans frontières*, Dalloz, Paris, 2015, pp. 210-218.

S. Manacorda, "La dynamique des programmes de conformité des entreprises: déclin ou transfiguration du droit pénal des affaires", in A. Supiot, (Dir.), *L'Entreprise dans un monde sans frontières*, Dalloz, Paris, 2015, pp. 192-208.

M. Nietsch, «Corporate Governance and Company Law Reform», 2005, Corporate Governance: An International Review, n°13, p. 368 et s.

E. Nowak, R. Rott & T.G. Mahr, «The Irrelevance of Disclosure of Compliance with Corporate Governance Codes – Evidence from the German Stock Market», 2006, Swiss Finance Institute, Research Paper Series no 06-11.

Y. Paclot, La juridicité du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Rev. sociétés 2011, p. 395.

J.-B. Poulle, « L'apparition du principe « se conformer ou s'expliquer » en droit français », RTDF n°1, 2008, p.39.

J.-B. Poulle, « Les Codes de gouvernement d'entreprise au sein de l'Union européenne », RTDF 2001 n°1/2, p.73.

Ph. Portier, « Le Code Middledenext s'universalise », Bull. Joly 2016, n ° 11, p. 634.

B. Raytton, S. Cheng, «Corporate Governance in the United Kingdom : Changes to the Regulatory Template and Company Practice from 1998-2002», University of Bath Working Paper Series, 2004, n° 13.

B. Rolland, « Le reporting social et environnemental en France après la loi Grenelle II de 2010 et le décret RSE de 2012 » : 3^{ème} Congrès transatlantique de Comptabilité, Audit, Contrôle et Gestion des coûts, Lyon III, 5 au 7 juin 2013, organisé par l'ISEOR et l'American Accounting Association (USA). Actes publiés par l'ISEOR, 2013, CD-Rom.

B. Rolland, « La Responsabilité Sociale de l'Entreprise et le renouvellement de la gouvernance environnementale », 8^{ème} Congrès de l'Association pour le Développement de l'Enseignement et de la recherche sur la Responsabilité Sociale de l'Entreprise, Paris V Descartes, 24 mars 2011. Actes publiés sur Clé USB.

B. Rolland, « La Responsabilité Sociale de l'Entreprise : renouvellement de la gouvernance environnementale par l'équité » : Congrès de la SFDE, « Équité et environnement : quel(s) modèles de justice environnementale ?, La Rochelle, 2-3 déc. 2010. Actes publiés sous la dir. de Mme A. MICHELOT, Équité et environnement. Quel(s) modèle(s) de justice environnementale ?, Ed. Larcier, 2012, p. 321.

B. Rolland, « Procédures collectives et Responsabilité Sociale de l'entreprise », Colloque sur la portée juridique de la RSE, Université Paris V Descartes, 18 mars 2010. Actes publiés sous la dir. de M. le Pr. F.-G. TREBULLE et Mme O. UZAN, Responsabilité sociale des entreprises, Regards croisés Droit et Gestion : Economica, coll. Études juridiques, n° 42, 2011.

B. Rolland, « La Responsabilité Sociale de l'Entreprise et le Droit », 6^{ème} Congrès de l'Association pour le Développement de l'Enseignement et de la recherche sur la Responsabilité Sociale de l'Entreprise, Pau, 22-23 janvier 2009, organisé par l'ESC de Pau, l'ADERSE. Actes publiés sur Clé USB.

B. Rolland, « Quel responsable pour la Responsabilité Sociale de l'Entreprise ? », 5^{ème} Congrès de l'Association pour le Développement de l'Enseignement et de la recherche sur la Responsabilité Sociale de l'Entreprise, Grenoble, 10-11 janvier 2008, organisé par l'Université Pierre Mendès-France – Grenoble II, Grenoble École de management, l'ADERSE, et l'Academy of Management (USA). Actes publiés sur Cederom.

B. Rolland, « Comptes environnementaux – Loi NRE – et Responsabilité sociale de l'entreprise : Le regard du juriste » : 3^{ème} Congrès de l'Association pour le Développement de l'Enseignement et de la recherche sur la Responsabilité Sociale de l'Entreprise, Lyon III, 18-19 octobre 2005, organisé par l'ISEOR, l'ADERSE, et l'Academy of Management (USA). Actes publiés par l'ISEOR, 2005, p. 1897.

- B. Rolland, « Quelle responsabilité pour la Responsabilité Sociale de l'Entreprise ? » : Colloque « La responsabilité sociale de l'entreprise : réalité, mythe ou mystification ? », Université de Nancy, 17-18 mars 2005. Actes publiés sur Cederom.
- B. Rolland, « La Responsabilité Sociale de l'Entreprise : renouvellement de la gouvernance environnementale par l'équité », in *Equité et environnement. Quel(s) modèle(s) de justice environnementale ?*, sous la dir. de A. Michelot : Ed. Larcier, 2012, p. 321.
- B. Rolland, « Responsabilité sociale de l'entreprise et Procédures collectives », in *Responsabilité sociale des entreprises, Regards croisés Droit et Gestion*, F.-G. Trébulle, O. Uzan Dir.), Economica, coll. « Études juridiques », n° 42, 2011, p. 293.
- B. Rolland, « De la Responsabilité Sociale de l'Entreprise à la responsabilité juridique : l'exemple de la démarche environnementale », in *Responsabilité Sociale de l'entreprise, pour un nouveau contrat social*, J.-J. Rosé, De Boeck, (Dir) ; Bruxelles, 2006, p. 93.
- B. Rolland, « Informations environnementales, Loi NRE et Responsabilité sociale de l'entreprise : Le regard du juriste », communication au Congrès de l'Association pour le Développement de l'Enseignement et de la recherche sur la Responsabilité Sociale de l'Entreprise, Lyon III, 18-19 octobre 2005, organisé par l'ISEOR, l'ADERSE, et l'Academy of Management (USA). Actes publiés par l'ISEOR, 2005, p. 1897.
- B. Rolland, « Le reporting social, sociétal et environnemental : regards critiques », *Bull. Joly Sociétés* 2014, Doctrine, p. 287.
- B. Rolland, « Toutes les sociétés doivent rendre des comptes environnementaux ! », *Droit des sociétés* 2003, chr. 10.
- A. Seifert, « Vers une érosion des institutions représentatives des travailleurs : l'exemple de la République Fédérale d'Allemagne » in M.-A. Moreau (dir.), *La représentation collective des travailleurs – ses transformations à la lumière du droit comparé*, Dalloz, Paris, 2012, pp. 173 et s.
- A. Seifert, L'ACTIONNARIAT SALARIE ET GOUVERNANCE D'ENTREPRISE EN ALLEMAGNE, in *Bulletin de droit comparé du travail et de la sécurité sociale*, 2001, pp. 187 à 198.
- I.Tchotourian, « Gouvernance d'entreprise en Belgique. La nouvelle donne », *Revue internationale de droit comparé*. Vol. 63 N°2, 2011. pp. 403-432.
- A. Tunc, «Le gouvernement des sociétés anonymes. Le mouvement de réforme aux Etats- Unis et au Royaume-Uni», *RID comp.*, 1994, no 1, pp. 59 et s.
- A. Tunc, «Le rapport Viénot sur le conseil d'administration des sociétés cotées», *RDI comp.*, 1996, p. 647 et s.

A. Werder, T. Talalulicar & G. Kolat, «Compliance with the German Corporate Governance Code: An Empirical Analysis of the Compliance Statements by German Listed Companies», *Corporate Governance : An International Review* 2005, n°13, p. 178.

J. Winter, « Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés », Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, 4 nov. 2002, p. 53, v. http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf

E. Wymeersch, « Corporate Governance Codes and their Implementation », *Working Paper*, University of Gent Financial Law Institute, October 2006.

E. Wymeersch, «Enforcement of Corporate Governance Codes», *JCLS*, 2006, n°6, p. 113.

E. Wymeersch, « The Corporate Governance “Codes of Conduct” between State and Private Law », *Working Paper*, University of Gent Financial Law Institute, July 2007.

A. Zattoni & F. Cuomo, «Why Adopt Codes of Good Governance? A Comparison of Institutional and Efficiency Perspectives», *Corporate Governance : An International Review*, 2008, n°16, p. 1.

Lois, règlements, directives, actes officiels

Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, juin 2013

Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, novembre 2015.

Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, AFEP-MEDEF, novembre 2016

Code de gouvernement d'entreprise Middlednext pour les valeurs moyennes et petites, décembre 2009

Code de gouvernement d'entreprise Middlednext, septembre 2016

Commission européenne, « Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions. Plan d'action : droit européen des sociétés et gouvernance d'entreprise – un cadre juridique moderne pour une plus grande implication des actionnaires et une meilleure viabilité des entreprises », COM (2012) 740 final, Strasbourg, 12 décembre 2012.

Communication « Vers une culture renforcée de consultation et de dialogue – Principes généraux et normes minimales applicables aux consultations engagées par la Commission avec les parties intéressées », COM (2002) 704 final, 11 décembre 2002.

Communication de la Commission « Europe 2020 – Une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive », COM (2010) 2020 final, p. 16-17.

Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen, « Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne – Un plan pour avancer », COM (2003) 284 final.

Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au comité des régions. L'Acte pour le marché unique. Douze leviers pour stimuler

la croissance et renforcer la confiance « Ensemble pour une nouvelle croissance » (SEC (2011) 467 final), Bruxelles, 13 avril 2011, COM (2011) 206 final.

Décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 relatif aux nouvelles obligations de transparence des entreprises dans le domaine social et environnemental, JO 26 avril.

Directive comptable 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, JO n° L 222 du 14 août 1978, pp. 11-31.

Directive comptable 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés, JO n° L 193 du 18 juillet 1983, pp. 1-17.

Directive 2003/51/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2003 modifiant les directives 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE et 91/674/CEE du Conseil sur les comptes annuels et les comptes consolidés de certaines catégories de sociétés, des banques et autres établissements financiers et des entreprises d'assurance, JO 17 juillet 2003 L 178, pp. 16-22.

Directive 2006/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 modifiant les directives du Conseil 78/660/CEE concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, JO L 224, 16 août 2006, pp. 1-7.

Directive 2007/36/CE du Parlement et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires des sociétés cotées, JOUE L 184/17 du 14 juillet 2007.

Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports, y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, JO, 28 juin 2013, L 182.

Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, JO L 182 du 29 juin 2013, p. 19.

Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, JO L 330-I, du 15 novembre 2014.

HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2016 », décembre 2016

HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015 », décembre 2015

HCGE, « Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013 », décembre 2014

Livre blanc sur la gouvernance européenne, Bruxelles, 25 juillet 2001 COM (2001) 428 final

Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques.

Loi n° 2002-1303 du 29 octobre 2002 modifiant certaines dispositions du Code de commerce relatives aux mandats sociaux.

Loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques.

Loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement.

Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre, session ordinaire de 2016-2017, texte adopté n°924, 21 février 2017.

Ordonnance n°2015-1576 du 3 décembre 2015 et arrêtés du 2 septembre et du 3 septembre 2015 modifiant le règlement général de l'AMF, *JO* du 16 septembre 2015, *JO* du 4 décembre 2015.

Proposition de révision de directive du Parlement européen et du Conseil, modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires et la directive 2013/34/UE du 26 juin 2013 sur les éléments de la déclaration sur la gouvernance d'entreprise, COM (2014) 213 final, 9 avril 2014.

Recommandation de la Commission concernant la prise en considération des aspects environnementaux dans les comptes et rapports annuels des sociétés : inscription comptable, évaluation et publication d'informations, 30 mai 2001, 2001/453/CE., *JOCE* 13 juin 2001 L 156/33.

Recommandation de la Commission du 9 avril 2014 sur la qualité de l'information sur la gouvernance d'entreprise (« appliquer ou expliquer »), (2014/208/UE), *JOUE* le 12 avril 2014, L 109/43.

Recommandations de la Commission européenne 2005/162/CE du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, *JOUE* L 52/51 du 25 février 2005, et 2004/913/CE du 14 décembre 2004, encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées, *JOUE* L 385/55 du 29 décembre 2004.

Règlement délégué (UE) 2016/1437 de la Commission du 19 mai 2016 complétant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation en ce qui concerne l'accès aux informations réglementées au niveau de l'Union (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE), *JO* L 234 31 août 2016, p. 1-7.

Résolution du Parlement européen du 14 juin 2012 sur l'avenir du droit européen des sociétés (2012/2669 (RSP), P7_TA (2012)0259.

Résolution législative du Parlement européen du 20 novembre 2013 sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative à un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées en bourse et à des mesures connexes (COM(2012)0614 – C7-0382/2012 – 2012/0299(COD))

Rapports et études

Assemblée nationale, Mission d'information sur la transparence de la gouvernance des grandes entreprises, février 2013.

« Bilan de 9 années de loi NRE en matière de reporting social: Comment le reporting modèle la RSE ? », Rapport Alpha Etudes, avril 2012.

« Principe de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE. Rapport de l'OCDE aux ministres des Finances et aux gouverneurs des banques centrales du G20 », septembre 2015, Préface p. 15.

CFIE-conseil – Étude annuelle sur l'information sociale et environnementale dans les rapports annuels des entreprises, 2013.

Enquête commune de l'AFEP, du MEDEF et de l'ORSE sur les pratiques de reporting extra financier des grandes entreprises françaises, 20 février 2014, <http://www.orse.org>

Etude Deloitte « Reporting RSE selon l'article 225 de la loi « Grenelle 2 » - Bilan de la première année d'application », juin 2013

Etude Orée - MEDDE de 2013 : Première année d'application de l'article 225 de la loi Grenelle 2, oct. 2013, <http://www.developpement-durable.gouv.fr>

IFGE, P.-Y. Gomez, Rapport 2014 sur les entreprises faisant référence au Code de gouvernance Middenext, mai 2015, p. 19.

MAZARS Baromètre 2013 – Pratiques et tendances de reporting extra financier, 2013.

Rapport « Rémunération des dirigeants et gouvernement d'entreprise », Frédéric Palomino, Juin 2012 – www.thinktankdifferent.com

Rapport annuel 2016 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 17 novembre 2016.

Rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, document, 9 novembre 2015.

Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, 22 septembre 2014

Rapport de l'AMF sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité sociale, sociétale et environnementale, 5 nov. 2013, <http://www.amf-france.org>

Rapport sur « Le conseil d'administration et les sociétés cotées », (CNPF et AFEP), juillet 1995.

Rapport sur « Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », (CNPF et AFEP), juillet 1999.

Report on women and men in leader-ship positions and Gender equality strategy mid-term review, Commission européenne, octobre 2013.

Sénat, Rapport d'information fait au nom de la commission sénatoriale pour le contrôle de l'application des lois sur l'application des lois n° 2009-967 du 3 août 2009 de programmation relative à la mise en œuvre du Grenelle de l'environnement (Grenelle I) et n° 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement (Grenelle II), Session 2012-2013, n° 290, 23 janv. 2013, <http://www.senat.fr/rap/r12-290/r12-2901.pdf>.

ANNEXES

La plateforme Moodle



PROJET GIP JUSTICE CODES DE BONNE GOUVERNANCE

- ▼ Proj_GIP_2014
 - ▶ Participants
 - ▶ Généralités
 - ▶ Sociétés du CAC 40
 - ▶ Sociétés cotées hors CAC 40
 - ▶ Sociétés cotées Middlednext
 - ▶ Sociétés non cotées
 - ▶ Documents généraux
 - ▶ RESULTATS CODE AFEP/MEDEF
 - ▶ RÉSULTATS MIDDLENEXT
 - ▶ RESULTATS POUR RAPPORT FINAL

- ▼ **Participants**
 - Blogs de cours
 - Annotations

- ▼ Généralités
 - 📧 **Forum des nouvelles**

- ▼ Sociétés du CAC 40
 - 📁 **Rapports 2013**
 - 📁 Rapports 2014

Rapports 2013






Fichiers à consulter/déposer

- ▼ 
-  12013.ACCOR ddr_2013_fr_mel.pdf
-  22013.Air-liquide-2013-document-de-reference-fr-6416577508666975611.pdf
-  32013.Airbus Group Panorama 2013 accessible.pdf
-  42013.Alcatel Lucent-2013-ALU-DdR.pdf

[...]

Rapports 2014

Rapports 2014

- ▼ 
-  12014.ACCOR Doc 2014.pdf
-  22014.Air Liquide Doc 2014.pdf
-  32014.Airbus doc 2014.pdf
-  42014.Alcatel Lucent Doc 2014.pdf

[...]





▼ Sociétés cotées hors CAC 40

 Rapports 2013

 Rapports 2014

Rapports 2013

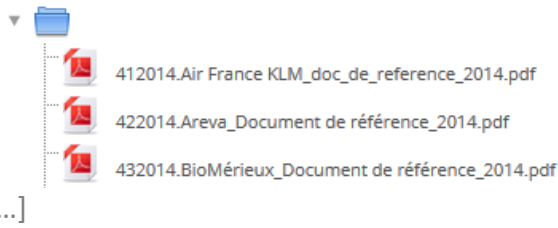
Rapports 2013

- ▼ 
-  412013.Air France KLM_doc_de_reference_2013.pdf
-  422013.Areva_Document de référence_2013.pdf
-  432013.BioMérieux_Document de référence_2013.pdf

[...]

Rapports 2014

Rapports 2014

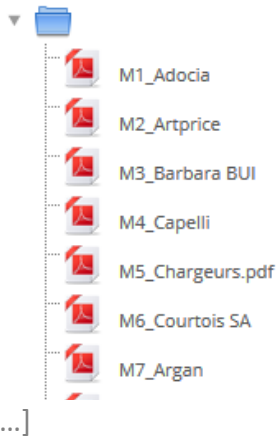


▼ Sociétés cotées Middenext

▶ Rapports 2014

Rapports 2014

Rapports 2014



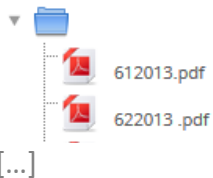
▼ Sociétés non cotées

▶ Rapports 2013

▶ Rapports 2014




Rapports 2013

Rapports 2013







Rapports 2014

Rapports 2014

- ▼ 
 -  612014.pdf
 -  622014 - VF - VDEF 2.pdf
- [...]

▼ Documents généraux

-  Documents généraux Afep Medef
-  Documents généraux Middlenext
-  Autres documents généraux
-  WORKSHOP








Documents généraux Afep Medef

Documentation

- ▼ 
 -  Code  gouvernement d'entreprise des sociétés cotées novembre 2016.pdf
 -  Code_afep_medef_juin_2013.pdf
 -  Code_AFEP-MEDEF_révisé_2010.pdf
 -  guide_application_code_afep_décembre_2014.pdf
 -  guide_application_du_code_afep_medef_janvier_2014.pdf
 -  Rapport 2016 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants.pdf
 -  Rapport AMF 2014.pdf
 -  Rapport Final Bertrand Fages_Novembre 2016.pdf
 -  Rapport_annuel_Haut_Comité_Octobre_2014.pdf
 -  Restitution_enquête_Afep_Medef_Orse_20_février_2014.pdf
 -  UK-Corporate-Governance-Code-September-2012.pdf





















Documents généraux Middlenext

Documents généraux Middlenext

- ▼ 
 -  2016_CodeMiddlenext-PDF_Version_Finale.pdf
 -  Code Middlenext.pdf
 -  Middlenext, Panorama gouvernance PME 2015.pdf
 -  Middlenext, Panorama gouvernance PME, juin 2014.pdf
 -  Rapport 2016 sur les entreprises Middlenext.pdf
 -  Rapport Middlenext IFGE mai 2015.pdf

Autres documents généraux

Autres documents généraux




- ▼ 
 - ▼  CR réunion
 -  CR réunion 11 octobre 2016.docx
 -  CR réunion de travail GIP 9 mai 2016.docx
 -  CR réunion GIP 10 mars 2016.docx
 -  Réunion 6 octobre projet GIP 2.doc
 -  Réunion de cadrage 21 mai 2015.pdf
 -  Réunion GIP du 10 juillet 2015.docx
 -  Réunion17 décembre projet GIP.docx
 - ▼  Questionnaire droit comparé
 -  Allemagne.doc
 -  Belgique.docx
 -  Espagne.doc
 -  Questionnaire droits étrangers mis en forme.doc
 -  Etude comparée _ les codes de gouvernement d entreprise dans 10 pays européens.pdf
 -  note méthodologique dorigine.pdf
 -  note méthodologique.docx
 -  programme définitif workshop 1-2 décembre 2016.pdf
 -  Projet de recherche mai 2014.pdf
 -  Rapport intermédiaire GIP version finale 5-04-16.pdf

▼ RESULTATS CODE AFEP/MEDEF

- Grille "Déontologie, éthique, formation"
- Grille "Cumul des mandats"
- Grille "Administrateurs indépendants"
- Grille "Femmes, diversité et salariés"
- Grille "Informations générales"
- Grille "Rémunérations"
- Grille "Comités"

Grille "Déontologie, éthique, formation"

Résultats de la grille "Déontologie, éthique, formation"

- ▼ 
 -  Tris a plat - Deontologie ethique formation 115 - sans distinction par annee.docx
 -  Tris a plat - Deontologie ethique formation 115.docx




[...]

▼ RÉSULTATS MIDDLENEXT









- Grille "Conseils / comités"
- Grille "Déontologie"
- Grille "Indépendants"
- Grille "Informations générales"
- Grille "Mandats"
- Grille "Mise en place des comités"
- Grille "Rémunérations"

Grille "Conseils / comités"

Conseils / comités

- ▼ 
 -  Fiches de saisie - Conseils comites 38.docx
 -  Tris a plat Conseils comites Base 38.docx

[...]



- ▼ RESULTATS POUR RAPPORT FINAL
 -  Grille "Informations générales"
 -  Grille "Déontologie, éthique et formation"
 -  Grille "Administrateurs indépendants"
 -  Grille "Comités"
 -  Grille "Femmes, diversité, salariés"
 -  Grille "Cumul des mandats"
 -  Grille "Rémunérations"
 -  Résultats pour rapport final

Grille "Informations générales"

Résultats pour rapport final

Grille "Informations générales" :

- Afep-Medef (CAC50 puis sociétés non cotées - années 2013 et 2014)
- Middenext (toutes sociétés sauf Boiron et Poulailon - année 2014)

- ▼ 
 -  Informations generales - janv2017.docx

[...]

Les 7 grilles d'analyse du code AFEP-MEDEF

Grille INFORMATIONS GÉNÉRALES

Il y a 60 questions dans ce questionnaire

INFORMATIONS GÉNÉRALES

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

3 [A2] Type de document

- Aucune précision sur le type de document ("document de référence" seulement mentionné)
- Rapport financier
- Rapport de développement durable
- Rapport annuel
- Exercice
- Panorama
- Autre

4 [A2bis] Type de document "Autre" : précisions

- Document complémentaire annexé
- Renvoi à un autre document

5 [A3] Nom du document

6 [A4] Date du document (format mm/aaaa)

7 [A5] Secteur de l'entreprise

- Tertiaire
- Industriel

8 [A6] Implantation géographique

9 [A7] Forme de société

- Société anonyme à conseil d'administration
- Société anonyme à directoire et conseil de surveillance

- Société en commandite par actions
- Société dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé
- Société européenne
- Autre société

10 [A10] Chiffre d'affaires : montant annuel (en millions d'euros)

11 [A11] Année de création de l'entreprise

12 [A12] Actionnaires : liste

- Familles ou individus
- Salariés et managers
- État
- Autres entreprises
- Banques et assurances
- Fonds d'investissement
- Autre(s) actionnaire(s)

13 [A13] Actionnaires "Familles ou individus" : nombre d'actions

14 [A14] Actionnaires "Salariés et managers" : nombre d'actions

15 [A15] Actionnaires "État" : nombre d'actions

16 [A16] Actionnaires "Autres entreprises" : nombre d'actions

17 [A17] Actionnaires "Banques et assurances" : nombre d'actions

18 [A18] Actionnaires "Fonds d'investissement" : nombre d'actions

19 [A19] Actionnaires "Autres actionnaires" : nombre d'actions

20 [A20] Structure de gouvernance

- Forme moniste (conseil d'administration)
- Forme duale (directoire et conseil de surveillance)

21 [A21] Structure de gouvernance moniste : précisions

- PDG
- Président et Directeur Général

22 [A22] Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste)

- Dirigeants exécutifs
- Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs
- Indépendants
- Représentants des salariés
- Autres administrateurs

23 [A23] Part des femmes dans l'ensemble des administrateurs (forme moniste), en %

24 [A24] Nombre d'administrateurs total (forme moniste)

25 [A25] Nombre d'administrateurs dirigeants exécutifs (forme moniste)

26 [A26] Nombre d'administrateurs non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs (forme moniste)

27 [A27] Nombre d'administrateurs indépendants (forme moniste)

28 [A28] Nombre d'administrateurs représentants des salariés (forme moniste)

29 [A29] Nombre d'autres administrateurs (forme moniste)

30 [A30] Membres du Conseil de Surveillance (forme duale)

- Directoire
- Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs
- Indépendants
- Représentants des salariés
- Autres membres

31 [A31] Part des femmes dans l'ensemble des membres du conseil (forme duale), en %

32 [A32] Nombre de membres du conseil total (forme duale)

33 [A33] Nombre de membres du conseil directoire (forme duale)

34 [A34] Nombre de membres du conseil non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs (forme duale)

35 [A35] Nombre de membres du conseil indépendants (forme duale)

36 [A36] Nombre de membres du conseil représentants des salariés (forme duale)

37 [A37] Nombre d'autres membres du conseil (forme duale)

38 [A38] Nombre de réunion du CA ou du CS au cours de l'exercice

39 [A39] Existence de comité spécialisé?

- Oui
- Non

40 [A40] Si oui, liste des comités spécialisés

- Comité d'audit
- Comité de sélection ou des nominations
- Comité des rémunérations

41 [A41] Distribution de jetons de présence?

- Oui
- Non

42 [A42] Si oui, montant total des jetons de présence annuels versés (en euros)

CONTENU DU DOCUMENT

43 [B1] Référence à un code de gouvernement

- Oui
- Non

44 [B2] Code de gouvernement concerné

- AFEP-MEDEF
- Middledenext

45 [B3] Si non, l'entreprise indique-t-elle les règles retenues en complément des exigences requises par la loi ? L.225-37 ou L.225-68 du code de commerce

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

46 [B4] Explique-t-elle les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition d'un code de gouvernement d'entreprise ? L.225-37 ou L.225-68 du code de commerce

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

47 [B5] Si la société se réfère au code AFEP-MEDEF, fait-elle état de manière précise de l'application des recommandations (point 25-1)

- Oui
- Non

48 [B6] La société qui se réfère au Code AFEP-MEDEF écarte-t-elle une des recommandations (point 25-1)

- Oui
- Non

49 [B7] Si oui, la ou lesquelles (Code AFEP-MEDEF) ?

- Point 1
- Point 2
- Point 3
- Point 4
- Point 5

- Point 6
- Point 7
- Point 8
- Point 9
- Point 10
- Point 11
- Point 12
- Point 13
- Point 14
- Point 15
- Point 16
- Point 17
- Point 18
- Point 19
- Point 20
- Point 21
- Point 22
- Point 23
- Point 24
- Point 25

50 [B8] Si oui, la société écarte-t-elle la recommandation provisoirement? (point 25-1 Code AFEP-MEDEF)

- Oui
- Non

51 [B9] Si oui, mentionne-t-elle quand cette situation temporaire prendra fin ?

- Oui
- Non

52 [B10] Si oui, durée (exprimé en nombre de mois)

53 [B11] La société qui réfère au Code AFEP-MEDEF fournit-elle une explication lorsqu'elle écarte une des recommandations / la recommandation (point 25-1) ?

- Oui
- Non

54 [B12] Si oui, l'explication est-elle "compréhensible, pertinente et circonstanciée" (point 25-1 Code AFEP-MEDEF) ?

- Oui
- Non

55 [B13] L'explication est-elle étayée et adaptée à la situation particulière de la société et indique-t-elle en quoi cette spécificité justifie la dérogation (point 25-1 Code AFEP-MEDEF) ?

- Oui
- Non

56 [B14] L'explication indique-t-elle les mesures alternatives adoptées le cas échéant (point 25-1 Code AFEP-MEDEF) ?

- Oui
- Non

57 [B15] L'explication décrit-elle les actions qui permettent de maintenir la conformité avec l'objectif poursuivi par la disposition concernée du code (point 25-1 Code AFEP-MEDEF) ?

- Oui
- Non

Suivi et mise en œuvre (Haut Comité de suivi de l'application du code AFEP-MEDEF Point 25-2)

58 [C1] La société décide-t-elle de ne pas suivre les recommandations du Haut Comité?

- Oui
- Non

59 [C2] Si elle ne les suit pas, la société mentionne-t-elle dans son rapport annuel / document de référence, l'avis de ce dernier ?

- Oui
- Non

60 [C3] Donne-t-elle les raisons pour lesquelles elle a décidé de ne pas y donner suite ?

- Oui
- Non

Grille Administrateurs indépendants

Il y a 7 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

LES ADMINISTRATEURS INDEPENDANTS

3 [D1] La définition de l'indépendance d'un administrateur donnée par la société est en conformité avec le point 9.1 du code AFEP-MEDEF?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 [D2] La part d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration est au moins égale à la moitié des membres du conseil dans les sociétés dépourvues de contrôle et au moins égal au tiers des membres du conseil dans les sociétés sous contrôle? (9.2.)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 [D3] La part des administrateurs indépendants dans le comité d'audit est-elle au moins égale à deux tiers? (16.1)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

6 [D4] Le comité de sélection ou des nominations est composé majoritairement d'administrateurs indépendants? (17.1)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

7 [D5] Le comité en charge des rémunérations est composé majoritairement d'administrateurs indépendants? (18.1)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Grille Cumul des mandats

Il y a 15 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

LE NOMBRE DE MANDATS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX ET DES ADMINISTRATEURS (point 19)

3 [A1] Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par le dirigeant en qualité d'administrateur dans d'autres sociétés cotées (point 19.2) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 [A2] Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport indique-t-il le respect de la limitation de cumul de mandats pour le dirigeant (outre le mandat de dirigeant, pas plus de deux autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) (point 19.2) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 [A3] Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport indique-t-il si le conseil a formulé des recommandations spécifiques en matière de cumul des mandats pour le président dissocié (prenant en compte son statut et ses missions particulières) (point 19.3) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

6 [A4] Sur le dirigeant mandataire social : quelle(s) recommandations spécifique(s) formulée(s) par le conseil en matière de cumul des mandats pour le président dissocié (prenant en compte son statut et ses missions particulières) le rapport indique-t-il (point 19.3) ?

7 [A5] Sur l'administrateur : Le rapport fait-il référence au temps et à l'attention consacrés par les administrateurs à leurs fonctions (point 19.1) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

8 [A6] Sur l'administrateur : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par les administrateurs en cette qualité dans d'autres sociétés cotées (point 19.1) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

9 [A7] Sur l'administrateur : Le rapport indique-t-il le respect de la limitation du cumul de mandat d'administrateurs (pas plus de quatre autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) (point 19.4) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

10 [A8] Sur l'administrateur : Le rapport mentionne t-il un dépassement du nombre maximum de mandats (point 19.4) ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

11 [A9] Sur l'administrateur : En cas de dépassement mentionné dans le rapport du nombre maximum de mandats, la justification tient-elle à un cumul antérieur à la date d'application de la limitation (soit lors d'une nomination ou d'un renouvellement) (point 19.4) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

12 [A10] Sur l'administrateur : Le rapport fait-il état de l'information du conseil par les administrateurs des mandats que ceux-ci exercent dans d'autres sociétés, y compris leurs participations aux comités du conseil des sociétés françaises ou étrangères (point 19.5) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

LA CESSATION DU CONTRAT DE TRAVAIL EN CAS DE MANDAT SOCIAL (point 22)

13 [B1] Le rapport dénombre-t-il les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux (président, DG, président du directoire, DGU, gérants) au cours de l'année de référence du document annuel (point 22) ?

- Oui

- Non et justifié
- Non et non justifié

14 [B2] Le rapport dénombre les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux (président, DG, président du directoire, DGU, gérants) au cours de l'année de référence du document annuel : le rapport indique-t-il si le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu (point 22.1) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

15 [B3] Le rapport indique que le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu : Le rapport précise-t-il le mode de rupture (rupture conventionnelle ou démission) (point 22.1) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Grille « Comités »

Il y a 65 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

SUR LA LISTE DES COMITES (CODE AFEP-MEDEF, POINT 15 ET S)

3 [A1] Existence d'un comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 16)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 [A2] Existence d'un comité en charge de la sélection ou des nominations (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 17)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 [A3] Existence d'un comité en charge des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 18)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

6 [A4] Fusion du comité de nomination et du comité de rémunération (Code AFEP-MEDEF, pt 17)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

7 [A5] Existence d'un autre comité non prévu dans la liste du code AFEP-MEDEF (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

SUR LES EXIGENCES COMMUNES AUX DIFFERENTS COMITES (CODE AFEP-MEDEF, POINT 15)

8 [B1] Inclusion des comptes rendus de l'activité des comités dans le rapport annuel du CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

9 [B2] Possibilité pour les comités de prendre contact avec les principaux dirigeants de la société après en avoir informé le président du CA et à charge d'en rendre compte au CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

10 [B3] Possibilité pour les comités de solliciter des études techniques externes, au frais de la société, après en avoir informé le président du CA ou le CA et à charge d'en rendre compte au CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

11 [B4] Etablissement d'un règlement intérieur approuvé par le conseil d'administration pour chaque comité (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

12 [B5] Présence d'administrateurs croisés dans les comités (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

SUR LE COMITE D'AUDIT (CODE AFEP-MEDEF, POINT 16)

13 [C1] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Indications sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

14 [C2] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Précisions sur la compétence financière ou comptable des membres du comité (Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

15 [C3] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Précisions sur la désignation du président du comité : proposition par le comité des nominations et examen particulier par le CA (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

16 [C4] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un mandataire social (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

17 [C5] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Respect de la présence de 2/3 d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

18 [C6] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Présence d'un mandataire salarié (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

19 [D1] Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Précisions sur le contenu de l'activité du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

20 [D2] Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Respect des délais d'examen des comptes suffisants : au minimum 2 jours avant l'examen par le CA (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

21 [D3] Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Présentation des CAC relatives à l'audit légal mais aussi au contrôle interne et aux options retenues (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

22 [D4] Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Présentation du directeur financier décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilan significatifs de l'entreprise (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

23 [D5] Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Régularité et contenu des relations du comité d'audit et des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.2)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

24 [D6] Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Rôle du comité d'audit dans la nomination et le renouvellement des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

25 [D7] Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Vérification par le comité d'audit des règles d'indépendance et d'objectivité des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

26 [E1] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Rapport annuel exposant l'activité du comité d'audit sur l'année écoulée (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

27 [E2] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Indication du nombre de réunions du comité (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

28 [E3] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

29 [E4] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des CAC (Code AFEP-MEDEF, point 16.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

30 [E5] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des directeurs financiers (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

31 [E6] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des comptables (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

32 [E7] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Auditions de la trésorerie (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

33 [E8] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Possibilité de procéder aux auditions sans la direction générale de l'entreprise (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

34 [E9] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Possibilité de recours à des experts extérieurs (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

35 [E10] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des responsables de l'audit interne (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

36 [E11] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des responsables du contrôle des risques (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

- Oui
- Non et justifié

- Non et non justifié

SUR LE COMITE DES NOMINATIONS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 17)

37 [F1] Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

38 [F2] Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un mandataire social (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

39 [F3] Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présence majoritaire d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

40 [F4] Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présidence du comité par un administrateur indépendant (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

41 [F5] Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présence d'un administrateur salarié (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

42 [F6] Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Informations sur le contenu des comptes rendus d'activité (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.2)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

43 [F7] Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication du nombre de réunions du comité (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

44 [F8] Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

45 [G1] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) :

Eléments pris en considération par le conseil lors de la délibération :

- Equilibre dans la composition du conseil selon l'évolution de l'actionnariat de la société
- Répartition des hommes et des femmes au sein du conseil
- Opportunité des renouvellements de mandats

(Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

46 [G2] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Existence d'une procédure de sélection des futurs administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

47 [G3] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Etudes préalables sur les candidats potentiels (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

48 [H1] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Existence d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux en cas de vacance imprévisible (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

49 [H2] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Création d'un comité ad hoc (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

50 [H3] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Présence du président (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

51 [H4] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Présidence du comité attribuée au président du Conseil (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

52 [H5] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Rapport d'activité annuel sur l'exercice écoulé dans le rapport annuel (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

SUR LE COMITE DES REMUNERATIONS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 18)

53 [I1] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Indication sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

54 [I2] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un mandataire social (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

55 [I3] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présence majoritaire d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

56 [I4] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présidence du comité par un administrateur indépendant (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

57 [I5] Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présence d'un administrateur salarié (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

58 [J1] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Informations sur le contenu des comptes rendus d'activité (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

59 [J2] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Indication du nombre de réunion (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

60 [J3] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

61 [J4] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Absence des dirigeants mandataires sociaux lors de la délibération du conseil sur leurs rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

62 [J5] Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Rapport d'activité annuel sur l'exercice écoulé dans le rapport annuel (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

63 [K1] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Informations sur l'activité du comité permettant de placer le conseil d'administration dans les meilleures conditions pour déterminer l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 18.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

64 [K2] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Information du comité de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 18.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

65 [K3] Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Présence des dirigeants mandataires sociaux lorsque le comité est informé de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 18.3)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Grille Déontologie, éthique, formation

Il y a 20 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

Mots-clés

3 [A1] Le terme "Éthique" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 [A2] Le terme "Intégrité" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 [A3] Le terme "Formation" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

6 [A4] Le terme "Déontologie" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Point 13

7 [B1] Mention d'une formation des administrateurs en général?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

8 [B2] Mention d'une formation des administrateurs salariés?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

9 [B3] Mention des critères pour la nomination d'un nouvel administrateur?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

10 [B4] Information(s) sur les particularités de la société pour les membres du comité d'audit?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Point 20

11 [C1] Parts d'actions détenues par chaque administrateur renseignées?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

12 [C2] Parts d'actions détenues par chaque administrateur significatives?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

13 [C3] Mention d'acquisition d'actions en cours de mandat?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

14 [C4] Déclaration relative aux transactions sur les titres de la société ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

15 [C5] Mention des procédures de prévention des conflits d'intérêt?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

16 [C6] Mention des procédures de gestion des conflits d'intérêt?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

17 [C7] Assiduité des administrateurs aux séances du CA et des comités?

- Oui

- Non et justifié
- Non et non justifié

18 [C8] Assiduité des administrateurs aux AG?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

19 [C9] Mise en œuvre du secret professionnel sur les informations résultant des fonctions?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

20 [C10] Autre(s) renseignement(s) concernant le point 20?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Grille femmes, diversité, salariés

Il y a 26 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

SUR LA PRESENCE DES FEMMES (points 6.3 et 6.4)

3 [A1] La part des femmes dans le conseil d'administration est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF points 6.3. et 6.4. (un pourcentage d'au moins 20% de femmes dans un délai de 3 ans et au moins 40% de femmes dans un délai de 6 ans, à compter de l'assemblée générale de 2010)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 [A2] La part des femmes dans le comité d'audit est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 [A3] La part des femmes dans le comité en charge de la sélection ou des nominations est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

6 [A4] La part des femmes dans d'autres comités non prévus dans la liste est-elle en conformité avec le Code AFEP MEDEF, points 6.3. et 6.4. ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

SUR LA DIVERSITE DES COMPETENCES ET LA NATIONALITE (points 6.3 et 6.4)

7 [B1] Indication de la nationalité des administrateurs du CA?

- Oui
- Non

8 [B2] Parmi les administrateurs dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage d'administrateurs étrangers de l'Union européenne (hors France) (6.3 et 6.4)?

9 [B3] Parmi les administrateurs dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage d'administrateurs étrangers hors UE (6.3 et 6.4)?

10 [B4] Indication de la nationalité des membres du comité d'audit?

- Oui
- Non

11 [B5] Parmi les membres du comité d'audit dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers de l'Union européenne (hors France) (6.3 et 6.4)?

12 [B6] Parmi les membres du comité d'audit dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers hors UE (6.3 et 6.4)?

13 [B7] Indication de la nationalité des membres du comité de sélection ou des nominations?

- Oui
- Non

14 [B8] Parmi les membres du comité de sélection ou des nominations dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers de l'Union européenne (hors France) (6.3 et 6.4)?

15 [B9] Parmi les membres du comité de sélection ou des nominations dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers hors UE (6.3 et 6.4)?

16 [B10] Concernant la diversité des compétences et la nationalité, la société :

- Affirme être en conformité au Code
- Admet ne pas être en conformité au Code
- Ne se positionne pas sur la conformité au Code

17 [B11] Présence d'explications de la société qui admet ne pas être en conformité au code ?

- Oui
- Non

18 [B12] Nature des explications de la société qui admet ne pas être en conformité au code ?

19 [B13] Observations sur le critère de la nationalité

20 [B14] Observations sur le critère des compétences

LA REPRESENTATION DES SALARIES (points 7.1, 7.2 et 7.3)

21 [C2] Présence d'un ou plusieurs administrateurs parmi les actionnaires salariés désignés par l'AG comme représentant les salariés (7.1.)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

22 [C3] Présence d'au moins un ou deux administrateurs représentant les salariés élus ou désignés (7.2.)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

23 [C4] Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité d'audit (7.3.)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

24 [C5] Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité de sélection ou des nominations (7.3.)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

25 [C6] Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité des rémunérations (7.3.)?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

26 [C7] La société précise-t-elle le type d'élection choisi?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

GRILLE « Rémunérations »

Il y a 100 questions dans ce questionnaire (après révision)

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

Rémunérations des administrateurs (article 21)

3 La rémunération tient-elle compte de la participation effective des administrateurs? (article 21.1)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 Existe-t-il une part variable prépondérante? (article 21.1)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 Des jetons de présence supplémentaires sont-ils prévus pour la participation à des comités? (article 21.1)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

6 Des rémunérations exceptionnelles pour missions particulières (vice-président, administrateur référent ...) sont-elles prévues? (article 21.1)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

8 Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) :

La détermination de la rémunération est-elle exhaustive, c'est-à-dire comprenant une présentation détaillée de toutes les composantes de la rémunération globale des dirigeants?

- Oui

- Non et justifié
- Non et non justifié

9 Le cas échéant, quels éléments ne sont pas détaillés? (article 23.1)

10 Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) :

Les différents éléments de rémunération attribués sont-ils tous motivés?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

11 Le cas échéant, quels éléments de rémunération ne sont pas motivés? (article 23.1)

16 Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) :

Les critères de performance servant à la détermination des différents éléments de rémunération correspondent-ils aux objectifs de l'entreprise?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

20 Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) :

Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte des pratiques du marché?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

21 Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) :

Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte des performances des dirigeants?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

22 Conservation d'actions (Article 23.2.1) :

Le président du conseil, le directeur général, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le gérant d'une SCA doivent-ils conserver jusqu'à la fin de leur fonction un nombre significatif d'actions, fixé par le CA ou le CS?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

23 Conservation d'actions (Article 23.2.1) :

Aux fins de détermination de ce nombre, le CA ou le CS se réfèrent-ils à la rémunération annuelle du dirigeant et/ou à un nombre fixe d'actions?

- Oui
- Non et justifié

- Non et non justifié

24 Conservation d'actions (Article 23.2.1) :

Le nombre de titres est-il croissant et important lorsque les titres proviennent de levées d'options ou d'actions de performance ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

25 Conservation d'actions (Article 23.2.1) :

S'il s'agit d'actions de performances ou de levée d'option, se réfèrent-ils à un pourcentage significatif de la plus-value nette de prélèvements sociaux et fiscaux ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

26 Conservation d'actions (Article 23.2.1) :

La norme retenue aux mêmes fins est-elle compatible avec d'éventuels critères de performance ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

27 Conservation d'actions (Article 23.2.1) :

Est-elle révisée périodiquement en fonction de la situation du mandataire et au moins à chaque renouvellement du mandat social ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

28 Rémunération fixe (Article 23.2.2) :

La rémunération fixe des dirigeants sociaux n'est-elle revue qu'à des échéances relativement longues (3 années) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

30 Rémunération fixe (Article 23.2.2) :

La progression de la rémunération est-elle liée à des évènements affectant l'entreprise ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

31 Rémunération fixe (Article 23.2.2) :

Tient-elle compte de la rémunération de la performance réalisée au travers des autres éléments de rémunération ?

- Oui

- Non et justifié
- Non et non justifié

32 Rémunérations variables (Article 23.2.3) :

Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une rémunération variable ?

- Oui
- Non

33 Rémunérations variables (Article 23.2.3) :

Y a-t-il cumul de rémunération variable annuelle et/ou pluriannuelle ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

34 Ce cumul est-il bien pris en compte de manière exhaustive dans l'appréciation de la rémunération globale ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

35 Ce cumul tient-il compte à la fois de l'intérêt général de l'entreprise, des pratiques générales du marché et des performances des dirigeants ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

36 Rémunérations variables (Article 23.2.3) :

Les rémunérations variables sont-elles fixées pour une période déterminée par le CA et le CS ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

37 Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance :

Les règles de fixation des rémunérations variables sont-elles liées à la performance du dirigeant, et avec la stratégie de l'entreprise ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

38 Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance :

Ces critères sont-ils basés sur plusieurs années ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

41 Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance :

Les rémunérations variables sont-elles subordonnées à la réalisation d'objectifs précis et préétablis ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

44 Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères quantitatifs :

Y-a-t-il des parties variables exceptionnelles ?

- Oui
- Non

48 Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs :

Consistent-elles en un pourcentage maximum de la partie fixe adapté au métier de l'entreprise et prédéfini par le conseil ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

49 Si oui, quel est ce pourcentage ? (valeur numérique, en %)

50 Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs :

L'attribution de rémunérations variables est-elle réservée aux seuls dirigeants mandataires sociaux ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

51 Si oui, est-ce motivé et exceptionnel ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

52 Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs :

En cas de départ du dirigeant mandataire social avant l'expiration de la durée prévue pour appréciation des critères de performance, le bénéfice de la rémunération variable pluriannuel est-il exclu ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

53 Si non, est-ce motivé et exceptionnel ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

54 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

Le ou les dirigeants mandataire social bénéficient d'attribution d'option et d'actions de performance ?

- Oui
- Non

55 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

Les attributions d'options et d'actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux sont-elles liées à des conditions de performance ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

56 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

Un dirigeant peut-il se voir attribuer des options d'actions ou des actions de performance au moment de son départ ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

57 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

L'attribution bénéficie-t-elle à l'ensemble des salariés ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

58 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

A défaut, existe-t-il un autre dispositif d'association de ceux-ci aux performances de l'entreprise ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

62 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

Le conseil fixe-t-il un pourcentage de la rémunération que ne doit pas dépasser cette attribution ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

63 Si oui, quel est ce pourcentage ? (valeur numérique, exprimée en %)

64 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

Le conseil définit-il un pourcentage maximum d'options et d'actions de performance pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux, par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

65 Si oui quel est ce pourcentage ? (valeur numérique, exprimée en %)

66 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

Les attributions sont-elles effectuées aux mêmes périodes calendaires (ex, après la publication des comptes de l'exercice) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

67 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

La valorisation des options et actions de performance attribuées s'écarte-t-elle des pratiques antérieures de l'entreprise ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

68 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

L'attribution d'actions de performance est-elle conditionnée à l'achat d'une quantité définie d'actions ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

69 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

Des décotes sont-elles appliquées lors de l'attribution des options d'action aux dirigeants mandataires sociaux ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

70 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Attribution d'option d'actions :

Les dirigeants bénéficiaires de telles attributions ont-ils pris l'engagement formel de ne pas assurer leur risque ?

- Oui

- Non et justifié
- Non et non justifié

72 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Exercice des options d'actions :

Existe-il des périodes précédant la publication des comptes annuels et fixées par les conseils au cours desquelles l'exercice des options d'actions n'est pas possible ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

73 Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) :

Exercice des options d'actions :

Le Conseil détermine-t-il une procédure que doivent suivre les dirigeants avant d'exercer des options d'actions ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

74 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de prise de fonctions ?

Veillez sélectionner **une seule** des propositions suivantes :

- Oui
- Non

75 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Indemnité de prise de fonctions :

Un dirigeant social issu du groupe de sociétés bénéficie-t-il d'une indemnité de prise de fonction ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

76 Si oui, son montant est-il rendu public au moment de sa fixation ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

77 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Indemnité de départ :

Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de départ ?

- Oui
- Non

79 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Indemnité de départ :

Des indemnités de départ peuvent-elles attribuées au dirigeant en cas de départ volontaire (non contraint) ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

80 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Indemnité de départ :

L'indemnité de départ octroyée excède-t-elle deux ans de rémunération fixe et variable ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

81 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Indemnité de départ :

En cas de cumul d'une indemnité de départ et d'une indemnité de non-concurrence, le montant global excède-t-il le plafond de deux ans de rémunération variable et fixe ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

82 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Accord de non-concurrence :

Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de non-concurrence ?

Veillez sélectionner une seule des propositions suivantes :

- Oui
- Non

84 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Accord de non-concurrence :

En cas de conclusion d'un accord de non-concurrence, le conseil autorise-t-il le principe de l'accord, la durée de l'obligation et le montant de l'indemnité octroyée ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

85 Si oui, cette décision est-elle rendue publique ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

86 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Accord de non-concurrence :

Existe-t-il dans les accords de non-concurrence, une stipulation autorisant le conseil à renoncer à la mise en œuvre de cet accord en cas de départ du dirigeant ?

- Oui
- Non et justifié

- Non et non justifié

87 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Accord de non-concurrence :

Le conseil se prononce-t-il sur l'application ou non de l'accord au moment du départ du dirigeant (notamment s'il veut faire valoir ses droits à la retraite) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

88 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Accord de non-concurrence :

L'indemnité de non-concurrence excède-t-elle un plafond de rémunération de deux années de rémunération fixe et variable ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

89 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :

Accord de non-concurrence :

En cas de cumul d'une indemnité de départ et d'une clause de non-concurrence, le montant global excède-t-il le plafond de deux ans de rémunération variable et fixe ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

90 Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :

Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'un régime de retraite supplémentaire ?

- Oui
- Non

91 Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :

La fixation globale de la rémunération tient-elle compte de l'attribution d'un complément de retraite ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

92 Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :

Le groupe des bénéficiaires de retraites supplémentaires se limite-t-il aux mandataires sociaux ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

93 Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :

Les bénéficiaires d'un régime de retraite à prestations définies satisfont-ils à des conditions raisonnables d'ancienneté fixées par le conseil d'administration, d'au moins deux ans ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

94 Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :

L'augmentation des droits potentiels, au titre d'un tel avantage, est-elle progressive, en fonction de l'ancienneté dans le régime ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

95 Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :

Cette augmentation ne représente-t-elle chaque année qu'un pourcentage limité à 5% de la rémunération du bénéficiaire ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

96 Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :

La période de référence prise pour le calcul des prestations est-elle de plusieurs années sans augmentation artificielle ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

97 Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :

Le système donne-t-il droit immédiatement ou au terme d'un petit nombre d'année à un pourcentage élevé de la rémunération totale de fin de carrière ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

98 Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :

Les informations sur les droits potentiels ouverts à titre individuel (revenu de référence et pourcentage maximum dudit revenu auquel donnerait droit le régime de retraite supplémentaire) sont-elles rendues publiques ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

99 Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :

Le pourcentage maximum du revenu auquel donnerait droit le régime de retraite supplémentaire peut-il excéder 45% du revenu de référence ?

- Non

- Oui et justifié
- Oui et non justifié

100 Autres informations :

Un élément de rémunération ne figurant pas dans la nomenclature AFEP/ MEDEF est-il attribué aux dirigeants ?

- Non
- Oui et justifié
- Oui et non justifié

101 Si oui, lequel ?

Information sur les rémunérations (article 24)

102 Information permanente : Est-ce que tous les éléments de rémunération potentiels ou acquis des dirigeants mandataires sociaux sont rendus publics immédiatement après la réunion du conseil les ayant arrêtés ? (article 24.1)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

103 Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il de façon détaillée la politique de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

104 Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il les règles d'attribution de la partie variable annuelle? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

105 Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il comment les critères d'attribution de la partie variable ont été appliqués par rapport à ce qui avait été prévu au cours de l'exercice et si les objectifs personnels ont été atteints? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

106 Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il si le versement de la part variable est pour partie différé? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

107 Information au sein du rapport annuel : Existe-t-il une rémunération variable pluriannuelle? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

108 Information au sein du rapport annuel : En présence d'une rémunération variable pluriannuelle, le rapport précise-t-il ses règles d'attribution? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

109 Information au sein du rapport annuel : En présence d'une rémunération variable pluriannuelle, le rapport précise-t-il ses critères d'attribution et, en cas de versement, comment ces critères ont été appliqués? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

110 Information au sein du rapport annuel : Les dirigeants mandataires bénéficient-ils du même régime de retraite que celui des cadres dirigeants du groupe? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

111 Information au sein du rapport annuel : Si les dirigeants mandataires bénéficient d'un dispositif de retraite spécifique, les principales caractéristiques de ces régimes et en particulier leurs modalités de calcul sont-elles décrites? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

112 Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il de façon détaillée la rémunération individuelle de chaque dirigeant mandataire social comparée à celle de l'exercice précédent, et ventilée par masses entre parties fixes et parties variables? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

113 Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il le montant global et individuel des jetons de présence versés aux administrateurs? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

114 Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il les règles de répartition des jetons de présence? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

115 Information au sein du rapport annuel : Le rapport précise-t-il les règles de perception des jetons de présence alloués, le cas échéant, à l'équipe de direction générale à raison des mandats sociaux détenus dans les sociétés du groupe? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

116 Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il une description de la politique d'attribution d'options d'actions à l'ensemble des bénéficiaires? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

117 Information au sein du rapport annuel : Le rapport expose-t-il de manière séparée, s'il y a lieu, la politique particulière d'attribution d'options d'actions aux dirigeants mandataires? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

118 Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il un tableau récapitulatif faisant apparaître l'ensemble des données pertinentes des plans d'options? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

119 Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il une description de la politique d'attribution d'actions aux salariés ou ainsi qu'aux dirigeants mandataires? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

120 Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il un tableau récapitulatif faisant apparaître l'ensemble des données relatives à l'attribution d'actions? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

121 Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il des éléments relatifs à la valeur et à la part (rapportée au capital) des options d'actions et des actions de performance attribuées, le cas échéant, aux dirigeants mandataires? (article 24.2)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

122 Consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux : La rémunération des dirigeants mandataires a-t-elle fait l'objet d'une présentation du conseil à l'AG, pour un vote consultatif (Say or pay)? (article 24.3)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Résultats pour le panel AFEP-MEDEF

GRILLE « Informations générales »

Sociétés du CAC50 - Année 2013 (51 rapports)

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Type de document

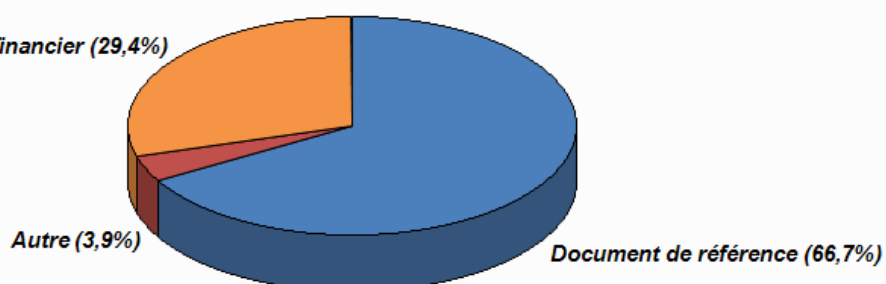
Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Aucune précision sur le type de document ("document de référence" seulement mentionné)	34	66,7%
Rapport financier	10	19,6%
Rapport annuel	5	9,8%
Panorama	1	2,0%
Rapport de développement durable	1	2,0%
Autre	0	0,0%
Total	51	100,0%

Type de document

Taux de réponse : 100,0%

Rapport annuel ou rapport financier (29,4%)



Date du document (format mm/aaaa)

Taux de réponse : **96,1%**

	Nb	% cit.
04/2015	1	2,0%
03/2015	1	2,0%
05/2014	1	2,0%
04/2014	15	30,6%
03/2014	26	53,1%
02/2014	1	2,0%
09/2013	1	2,0%
06/2013	1	2,0%
05/2013	1	2,0%
03/2013	1	2,0%
Total	49	100,0%

Secteur de l'entreprise

Taux de réponse : **96,1%**

	Nb	% cit.
Industriel	29	59,2%
Tertiaire	20	40,8%
Total	49	100,0%

Implantation géographique

Taux de réponse : **98,0%**

	Nb	% cit.
Mondial	34	68,0%
International	13	26,0%
Europe	1	2,0%
National	1	2,0%
Transnational	1	2,0%
Total	50	100,0%

Secteur professionnel (activité principale)

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
automobile et équipementiers	5	9,8%
batiment et matériaux de construction	4	7,8%
aérospatiale et défense	4	7,8%
médias	4	7,8%
banque	3	5,9%
articles personnels	3	5,9%
équipements électroniques	3	5,9%
équipements et services de santé	2	3,9%
électricité	2	3,9%
chimie	2	3,9%
ingénierie industrielle	2	3,9%
hotellerie, voyage et loisirs	2	3,9%
boissons	1	2,0%
assurance	1	2,0%
agroalimentaire	1	2,0%
télécommunications	1	2,0%
producteur de pétrole et gaz	1	2,0%
pharmacie et biotechnologie	1	2,0%
pétrole, équipements, services et distribution	1	2,0%
métaux industriels et mines	1	2,0%
matériel et nouvelles technologies	1	2,0%
logiciels et services informatiques	1	2,0%
immobilier	1	2,0%
gaz, eau, services aux collectivités	1	2,0%
environnement et services aux collectivités	1	2,0%
distribution et alimentation	1	2,0%
distributeur généraliste	1	2,0%
Total	51	100,0%

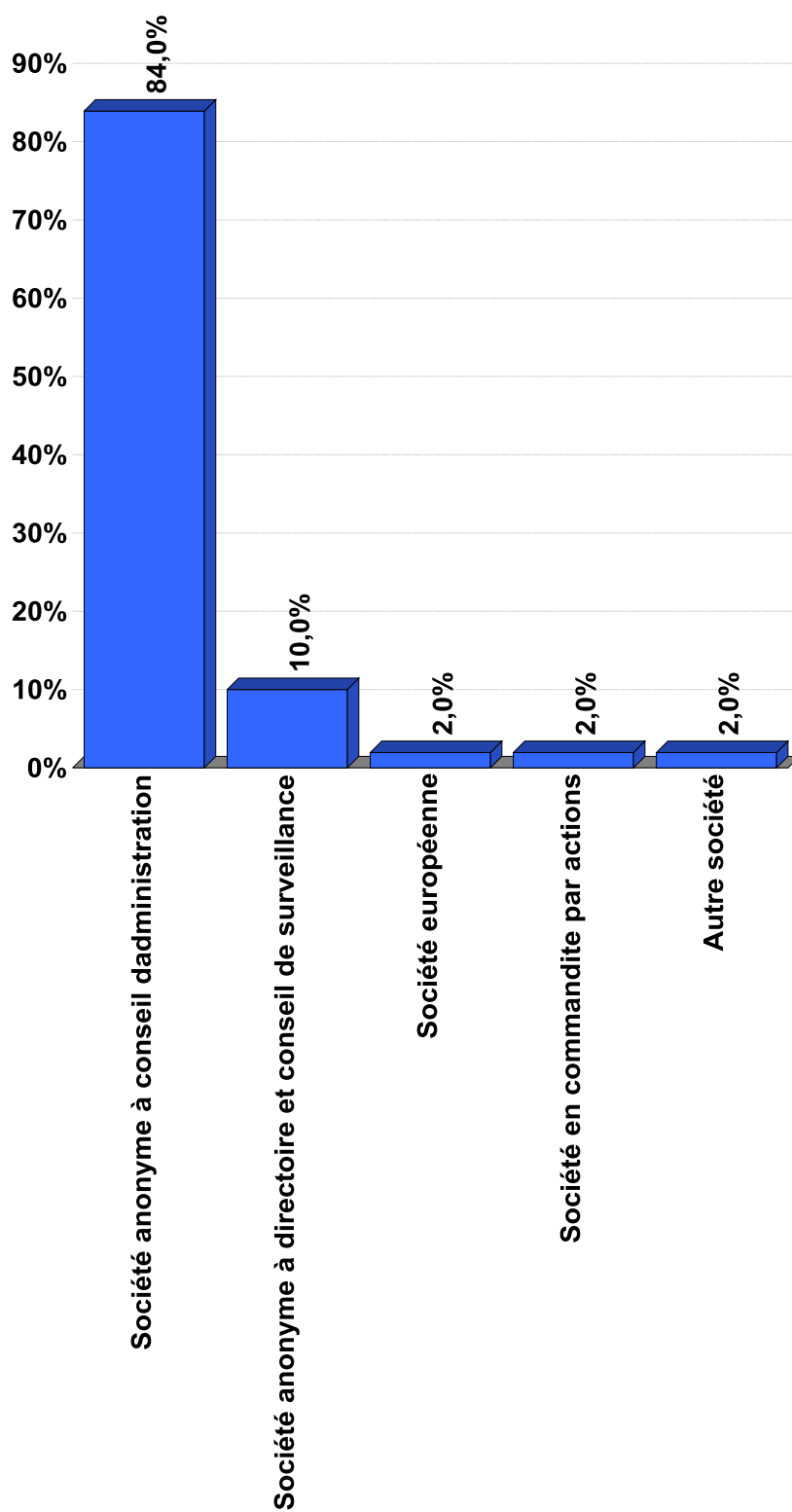
Forme de société

Taux de réponse : 98,0%

	Nb	% cit.
Société anonyme à conseil d'administration	42	84,0%
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance	5	10,0%
Société européenne	1	2,0%
Société en commandite par actions	1	2,0%
Autre société	1	2,0%
Total	50	100,0%

Forme de société

Taux de réponse : 98,0%



Chiffre d'affaires : montant annuel (en millions d'euros)

Taux de réponse : **96,1%**

Moyenne = **28 541,31** Ecart-type = **33 826,84**

Médiane = **18 751,00**

Min = **20,00** Max = **189 542,00**

Percentiles = **8 575,00** (25,0%) - **34 649,00** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 5 000,00	8	16,3%
De 5 000,00 à 10 000,00	9	18,4%
De 10 000,00 à 20 000,00	8	16,3%
De 20 000,00 à 30 000,00	9	18,4%
De 30 000,00 à 40 000,00	3	6,1%
De 40 000,00 à 50 000,00	4	8,2%
De 50 000,00 à 75 000,00	2	4,1%
De 75 000,00 à 100 000,00	5	10,2%
100 000,00 et plus	1	2,0%
Total	49	100,0%

Année de création de l'entreprise

Taux de réponse : **98,0%**

Moyenne = **1 941,54** Ecart-type = **43,88**

Médiane = **1 949,00**

Min = **1 853** Max = **2 008**

Percentiles = **1 908,75** (25,0%) - **1 974,25** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 1 850	0	0,0%
De 1 850 à 1 874	5	10,0%
De 1 875 à 1 899	5	10,0%
De 1 900 à 1 924	10	20,0%
De 1 925 à 1 949	5	10,0%
De 1 950 à 1 974	12	24,0%
De 1 975 à 1 999	7	14,0%
2 000 et plus	6	12,0%
Total	50	100,0%

Actionnaires : liste						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Familles ou individus	24	47,1%	27	52,9%	51	100,0%
Salariés et managers	15	29,4%	36	70,6%	51	100,0%
État	36	70,6%	15	29,4%	51	100,0%
Autres entreprises	25	49,0%	26	51,0%	51	100,0%
Banques et assurances	36	70,6%	15	29,4%	51	100,0%
Fonds d'investissement	39	76,5%	12	23,5%	51	100,0%
Autre(s) actionnaire(s)	9	17,6%	42	82,4%	51	100,0%
Total	184	51,5%	173	48,5%	357	

Nombre d'actions / actionnaires

	Effectif	Moyenne	Médiane	Minimum	Maximum	Ecart type
Actionnaires "Familles ou individus" : nombre d'actions	17	18 956 359,9	157,0	1	138 139 365	43 456 774,9
Actionnaires "Salariés et managers" : nombre d'actions	29	31 852 495,9	4 000 000,0	4	235 136 150	53 891 523,6
Actionnaires "État" : nombre d'actions	13	303 543 611,5	48 570 712,0	3	1 571 433 448	473 387 125,5
Actionnaires "Autres entreprises" : nombre d'actions	17	164 940 350,5	65 000 000,0	25	1 405 263 364	329 973 751,1
Actionnaires "Banques et assurances" : nombre d'actions	14	128 333 700,9	21 717 677,5	32	723 507 726	215 657 451,0
Actionnaires "Fonds d'investissement" : nombre d'actions	11	104 319 640,0	32 018 841,0	1	444 760 623	153 695 767,5
Actionnaires "Autres actionnaires" : nombre d'actions	33	363 459 273,5	204 044 725,0	10	2 042 425 500	459 817 541,0

Structure de gouvernance

Taux de réponse : **96,1%**

	Nb	% cit.
Forme moniste (conseil d'administration)	42	85,7%
Forme duale (directoire et conseil de surveillance)	7	14,3%
Total	49	100,0%

Structure de gouvernance moniste : précisions

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"

Taux de réponse : **97,6%**

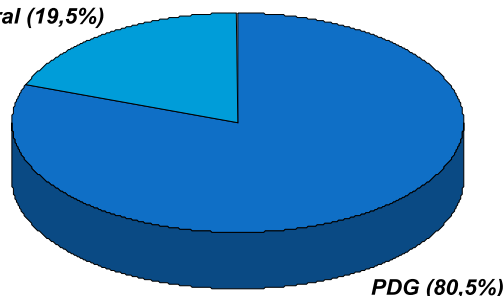
	Nb	% cit.
PDG	33	80,5%
Président et Directeur Général	8	19,5%
Total	41	100,0%

Structure de gouvernance moniste : précisions

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"

Taux de réponse : 97,6%

Président et Directeur Général (19,5%)



Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste)						
[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Dirigeants exécutifs	4	9,5%	38	90,5%	42	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs	35	83,3%	7	16,7%	42	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Indépendants	2	4,8%	40	95,2%	42	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Représentants des salariés	23	54,8%	19	45,2%	42	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Autres administrateurs	12	28,6%	30	71,4%	42	100,0%

Part des femmes dans l'ensemble des administrateurs (forme moniste), en %

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"

Taux de réponse : 97,6%

Moyenne = 27,70 Ecart-type = 8,43

Médiane = 28,00

Min = 8,30 Max = 43,00

Percentiles = 21,40 (25,0%) - 33,33 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 1,00	0	0,0%
De 1,00 à 10,00	1	2,4%
De 10,00 à 20,00	5	12,2%
De 20,00 à 30,00	18	43,9%
De 30,00 à 40,00	12	29,3%
40,00 et plus	5	12,2%
Total	41	100,0%

Nombre d'administrateurs (forme moniste)

	Effectif	Moyenne	Médiane	Minimum	Maximum	Ecart type
Nombre d'administrateurs total (forme moniste)	42	13,9	14,0	9	19	2,6
Nombre d'administrateurs dirigeants exécutifs (forme moniste)	31	2,2	1,0	1	8	1,9
Nombre d'administrateurs non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs (forme moniste)	4	3,0	2,5	1	6	2,4
Nombre d'administrateurs indépendants (forme moniste)	39	7,8	8,0	3	13	2,3
Nombre d'administrateurs représentants des salariés (forme moniste)	18	2,3	2,0	1	6	1,2
Nombre d'autres administrateurs (forme moniste)	25	3,5	4,0	1	7	1,7

Membres du Conseil de surveillance (forme duale)

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme duale (directoire et conseil de surveillance)"

	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Membres du Conseil de Surveillance (forme duale) : Directoire	3	42,9%	4	57,1%	7	100,0%
Membres du Conseil de Surveillance (forme duale) : Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs	4	57,1%	3	42,9%	7	100,0%
Membres du Conseil de Surveillance (forme duale) : Indépendants	1	14,3%	6	85,7%	7	100,0%
Membres du Conseil de Surveillance (forme duale) : Représentants des salariés	5	71,4%	2	28,6%	7	100,0%
Membres du Conseil de Surveillance (forme duale) : Autres membres	4	57,1%	3	42,9%	7	100,0%

Part des femmes dans l'ensemble des membres du conseil (forme duale), en %

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme duale (directoire et conseil de surveillance)"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 35,05 Ecart-type = 9,81

Médiane = 37,50

Min = 20,00 Max = 50,00

Percentiles = 29,67 (25,0%) - 39,25 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 20,00	0	0,0%
De 20,00 à 30,00	2	28,6%
De 30,00 à 40,00	3	42,9%
40,00 et plus	2	28,6%
Total	7	100,0%

Nombre de membres du conseil (forme duale)

	Effectif	Moyenne	Médiane	Minimum	Maximum	Ecart type
Nombre de membres du conseil total (forme duale)	7	13,3	14,0	8	18	3,4
Nombre de membres du conseil directoire (forme duale)	3	4,3	4,0	3	6	1,5
Nombre de membres du conseil non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs (forme duale)	1	3,0	3,0	3	3	
Nombre de membres du conseil indépendants (forme duale)	6	8,5	9,0	5	10	1,8
Nombre de membres du conseil représentants des salariés (forme duale)	2	2,5	2,5	2	3	0,7
Nombre d'autres membres du conseil (forme duale)	3	5,7	6,0	4	7	1,5

Nombre de réunion du CA ou du CS au cours de l'exercice

Taux de réponse : **94,1%**

Moyenne = **7,71** Ecart-type = **2,16**

Médiane = **8,00**

Min = **2** Max = **12**

Percentiles = **6,00** (25,0%) - **9,00** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 2	0	0,0%
De 2 à 3	1	2,1%
De 4 à 5	6	12,5%
De 6 à 7	16	33,3%
De 8 à 9	15	31,3%
De 10 à 14	10	20,8%
De 15 à 19	0	0,0%
20 et plus	0	0,0%
Total	48	100,0%

Existence de comité spécialisé?

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Non	1	2,0%
Oui	50	98,0%
Total	51	100,0%

Existence de comité spécialisé						
[Existence de comité spécialisé?] Parmi "Oui"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Comité d'audit	0	0,0%	50	100,0%	50	100,0%
Comité de sélection ou des nominations	2	4,0%	48	96,0%	50	100,0%
Comité des rémunérations	1	2,0%	49	98,0%	50	100,0%

Distribution de jetons de présence?

Taux de réponse : **96,1%**

	Nb	% cit.
Non	0	0,0%
Oui	49	100,0%
Total	49	100,0%

Si oui, montant total des jetons de présence annuel versés (en euros)

[Distribution de jetons de présence?] Parmi "Oui"

Taux de réponse : **95,9%**

Moyenne = **643 595,19** Ecart-type = **399 702,51**

Médiane = **748 084,00**

Min = **240,00** Max = **1 300 000,00**

Percentiles = **368 616,50 (25,0%) - 940 000,00 (75,0%)**

	Nb	% cit.
Moins de 500,00	1	2,1%
De 500,00 à 5 000,00	5	10,6%
De 5 000,00 à 50 000,00	0	0,0%
De 50 000,00 à 250 000,00	3	6,4%
De 250 000,00 à 500 000,00	7	14,9%
De 500 000,00 à 1 000 000,00	20	42,6%
1 000 000,00 et plus	11	23,4%
Total	47	100,0%

CONTENU DU DOCUMENT

Référence à un code de gouvernement

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	0	0,0%
Oui	51	100,0%
Total	51	100,0%

Code de gouvernement concerné

[Référence à un code de gouvernement] Parmi "Oui"

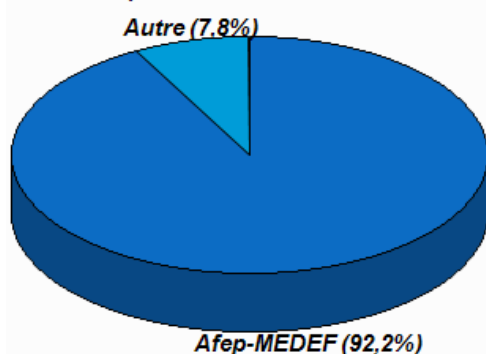
Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Afep-MEDEF	47	92,2%
Autre	4	7,8%
Total	51	100,0%

Code de gouvernement concerné

[Référence à un code de gouvernement] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%



Si la société se réfère au code Afep-MEDEF, fait-elle état de manière précise de l'application des recommandations (point 25-1)

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	0	0,0%
Oui	47	100,0%
Total	47	100,0%

La société qui se réfère au Code Afep-MEDEF écarte-t-elle une des recommandations (point 25-1)

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

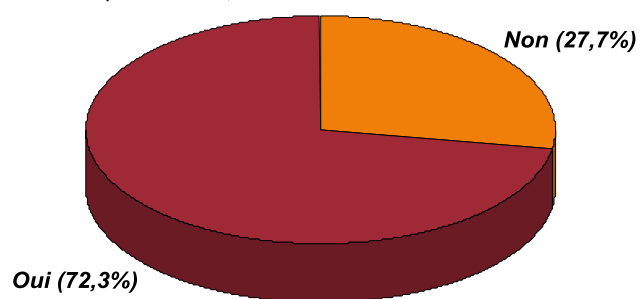
Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	13	27,7%
Oui	34	72,3%
Total	47	100,0%

La société qui se réfère au Code Afep-MEDEF écarte-t-elle une des recommandations (point 25-1)

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

Taux de réponse : 100,0%



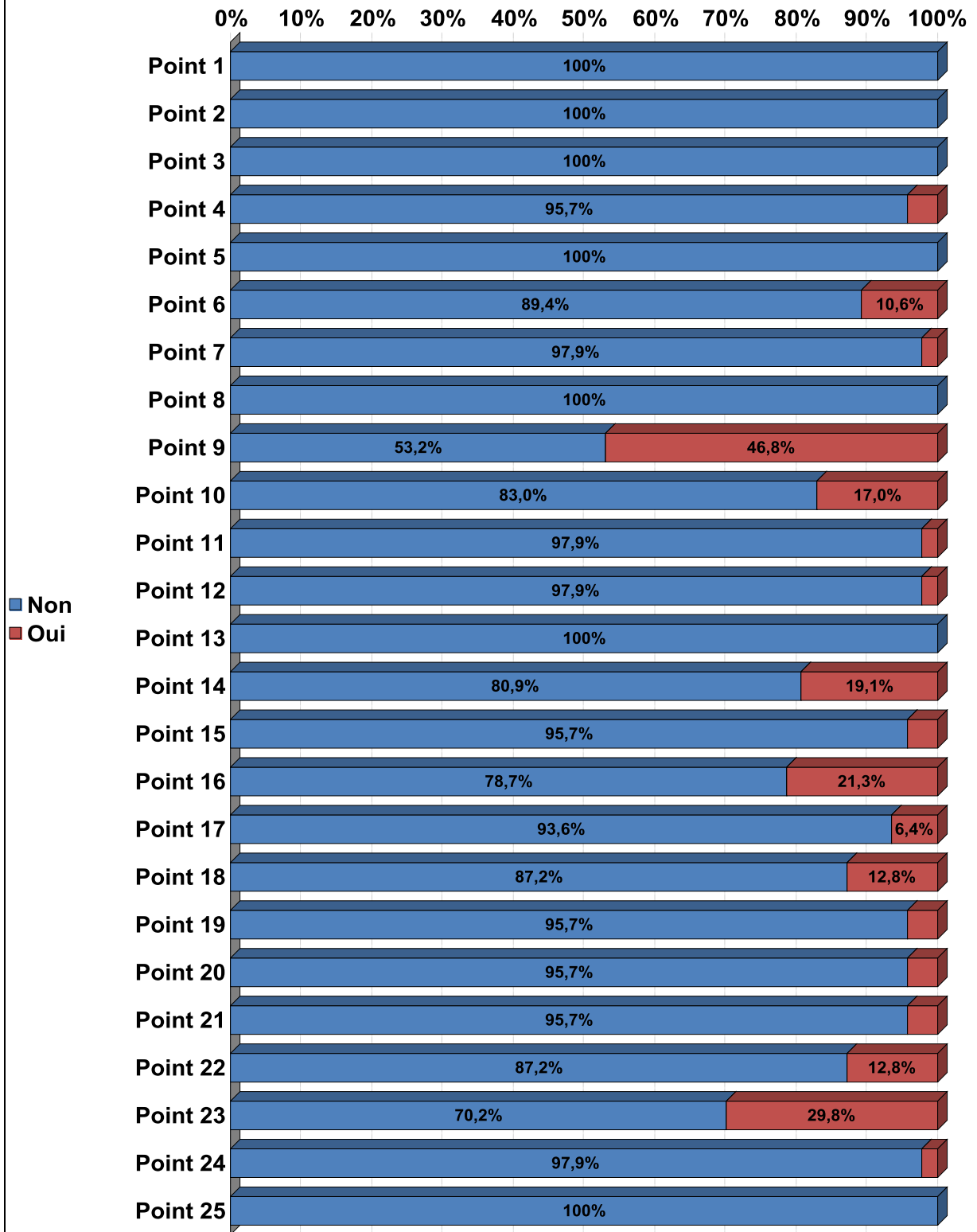
La société qui se réfère au Code Afep-MEDEF écarte t-elle des recommandations? laquelle/lesquelles?

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Point 1	47	100,0%	0	0,0%	47	100,0%
Point 2	47	100,0%	0	0,0%	47	100,0%
Point 3	47	100,0%	0	0,0%	47	100,0%
Point 4	45	95,7%	2	4,3%	47	100,0%
Point 5	47	100,0%	0	0,0%	47	100,0%
Point 6	42	89,4%	5	10,6%	47	100,0%
Point 7	46	97,9%	1	2,1%	47	100,0%
Point 8	47	100,0%	0	0,0%	47	100,0%
Point 9	25	53,2%	22	46,8%	47	100,0%
Point 10	39	83,0%	8	17,0%	47	100,0%
Point 11	46	97,9%	1	2,1%	47	100,0%
Point 12	46	97,9%	1	2,1%	47	100,0%
Point 13	47	100,0%	0	0,0%	47	100,0%
Point 14	38	80,9%	9	19,1%	47	100,0%
Point 15	45	95,7%	2	4,3%	47	100,0%
Point 16	37	78,7%	10	21,3%	47	100,0%
Point 17	44	93,6%	3	6,4%	47	100,0%
Point 18	41	87,2%	6	12,8%	47	100,0%
Point 19	45	95,7%	2	4,3%	47	100,0%
Point 20	45	95,7%	2	4,3%	47	100,0%
Point 21	45	95,7%	2	4,3%	47	100,0%
Point 22	41	87,2%	6	12,8%	47	100,0%
Point 23	33	70,2%	14	29,8%	47	100,0%
Point 24	46	97,9%	1	2,1%	47	100,0%
Point 25	47	100,0%	0	0,0%	47	100,0%

Recommandations écartées

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"



Si oui, la société écarte-t-elle la recommandation provisoirement? (point 25-1 Code Afep-MEDEF)

[La société qui se réfère au Code Afep-_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 79,4%

	Nb	% cit.
Non	24	88,9%
Oui	3	11,1%
Total	27	100,0%

Si oui, mentionne-t-elle quand cette situation temporaire prendra fin ?

[Si oui, la société écarte-t-elle la re_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	0	0,0%
Oui	3	100,0%
Total	3	100,0%

Si oui, durée (exprimé en nombre de mois)

[Si oui, mentionne-t-elle quand cette s_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 9,00 Ecart-type = 5,20

Médiane = 12,00

Min = 3 Max = 12

Percentiles = 7,50 (25,0%) - 12,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
3	1	33,3%
12	2	66,7%
Total	3	100,0%

La société qui réfère au Code Afep-MEDEF fournit-elle une explication lorsqu'elle écarte une des recommandations / la recommandation (point 25-1) ?

[La société qui se réfère au Code Afep-_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	34	100,0%
Total	34	100,0%

Si oui, l'explication est-elle "compréhensible, pertinente et circonstanciée" (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1]
Parmi "Oui"

Taux de réponse : 85,3%

	Nb	% cit.
Oui	29	100,0%
Total	29	100,0%

L'explication indique-t-elle les mesures alternatives adoptées le cas échéant (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[L'explication est-elle étayée et adapt_1]
Parmi "Non"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Total	1	100,0%

L'explication décrit-elle les actions qui permettent de maintenir la conformité avec l'objectif poursuivi par la disposition concernée du code (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1]
Parmi "Oui"

Taux de réponse : 73,5%

	Nb	% cit.
Non	6	24,0%
Oui	19	76,0%
Total	25	100,0%

SUIVI ET MISE EN OEUVRE (Haut Comité de suivi de l'application du code AFEP-MEDEF Point 25-2)

La société décide t-elle de ne pas suivre les recommandations du Haut Comité?

Taux de réponse : 80,4%

	Nb	% cit.
Non	41	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	41	100,0%

Sociétés du CAC50 - Année 2014 (50 rapports)

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Type de document

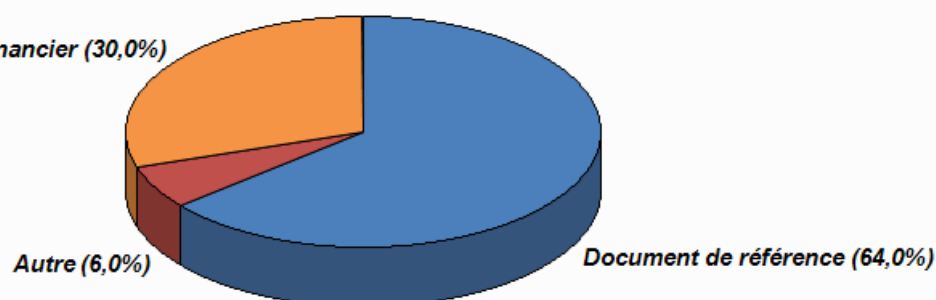
Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Aucune précision sur le type de document ("document de référence" seulement mentionné)	32	64,0%
Rapport financier	9	18,0%
Rapport annuel	6	12,0%
Autre	2	4,0%
Rapport de développement durable	1	2,0%
Panorama	0	0,0%
Total	50	100,0%

Type de document

Taux de réponse : 100,0%

Rapport annuel ou rapport financier (30,0%)



Date du document (format mm/aaaa)

Taux de réponse : 96,0%

	Nb	% cit.
04/2015	12	25,0%
03/2015	28	58,3%
02/2015	1	2,1%
09/2014	1	2,1%
06/2014	1	2,1%
05/2014	1	2,1%
04/2014	2	4,2%
03/2014	2	4,2%
Total	48	100,0%

Secteur de l'entreprise

Taux de réponse : 96,0%

	Nb	% cit.
Industriel	28	58,3%
Tertiaire	20	41,7%
Total	48	100,0%

Secteur professionnel (activité principale)

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
automobile et équipementiers	5	10,0%
batiment et matériaux de construction	4	8,0%
aérospatiale et défense	4	8,0%
médias	4	8,0%
banque	3	6,0%
articles personnels	3	6,0%
équipements électroniques	3	6,0%
chimie	2	4,0%
hotellerie, voyage et loisirs	2	4,0%
équipements et services de santé	2	4,0%
électricité	2	4,0%
distribution et alimentation	1	2,0%
distributeur généraliste	1	2,0%
boissons	1	2,0%
assurance	1	2,0%
agroalimentaire	1	2,0%
télécommunications	1	2,0%
producteur de pétrole et gaz	1	2,0%
pharmacie et biotechnologie	1	2,0%
pétrole, équipements, services et distribution	1	2,0%
métaux industriels et mines	1	2,0%
matériel et nouvelles technologies	1	2,0%
logiciels et services informatiques	1	2,0%
ingénierie industrielle	1	2,0%
immobilier	1	2,0%
gaz, eau, services aux collectivités	1	2,0%
environnement et services aux collectivités	1	2,0%
Total	50	100,0%

Implantation géographique

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Mondial	34	68,0%
International	13	26,0%
Europe	1	2,0%
National	1	2,0%
Transnational	1	2,0%
Total	50	100,0%

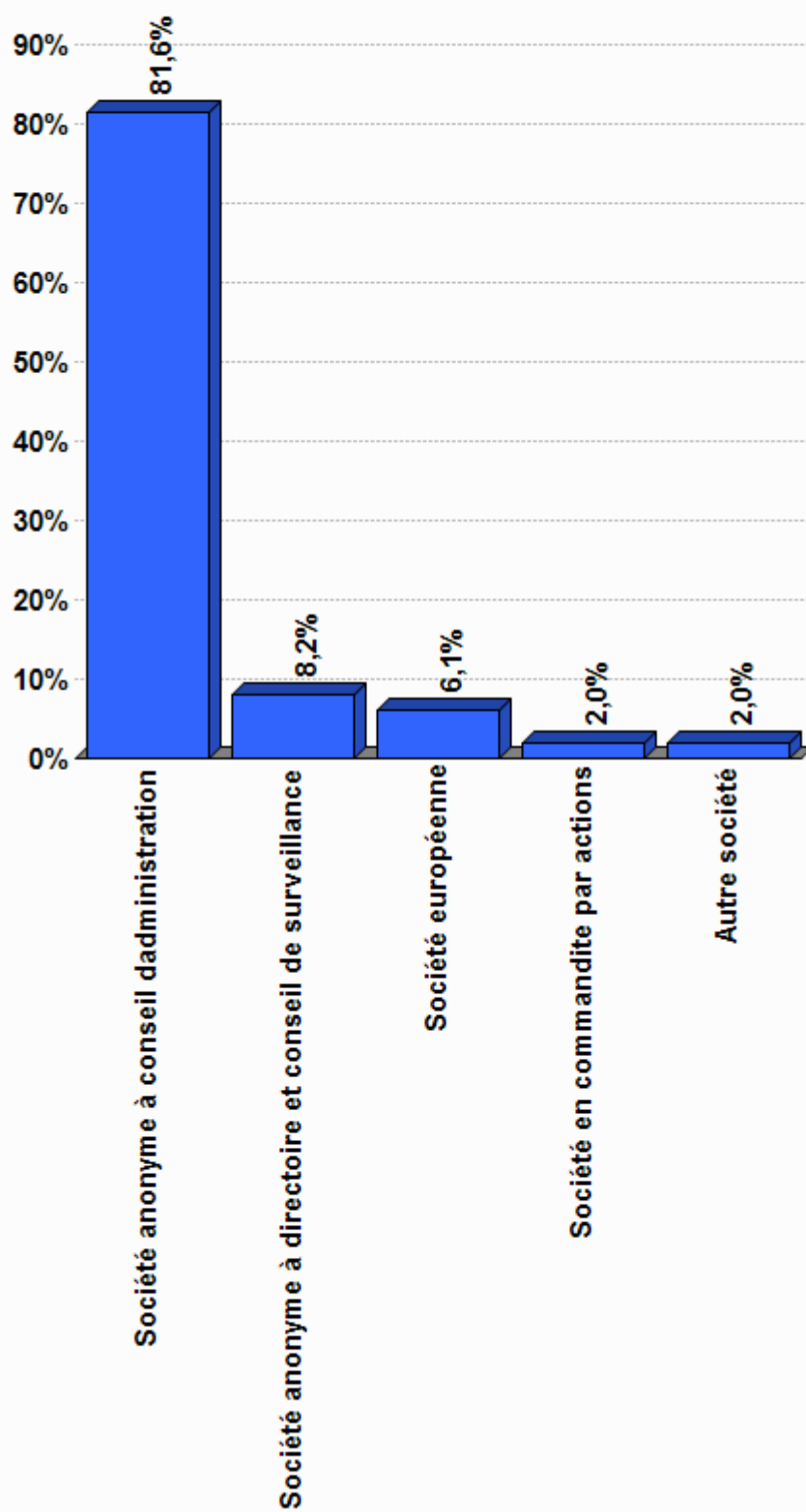
Forme de société

Taux de réponse : 98,0%

	Nb	% cit.
Société anonyme à conseil d'administration	40	81,6%
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance	4	8,2%
Société européenne	3	6,1%
Société en commandite par actions	1	2,0%
Autre société	1	2,0%
Total	49	100,0%

Forme de société

Taux de réponse : 98,0%



Chiffre d'affaires : montant annuel (en millions d'euros)

Taux de réponse : **94,0%**

Moyenne = **29 507,30** Ecart-type = **39 680,43**

Médiane = **15 853,00**

Min = **10,00** Max = **236 122,00**

Percentiles = **6 807,50** (25,0%) - **39 076,50** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 5 000,00	10	21,3%
De 5 000,00 à 10 000,00	4	8,5%
De 10 000,00 à 20 000,00	11	23,4%
De 20 000,00 à 30 000,00	7	14,9%
De 30 000,00 à 40 000,00	4	8,5%
De 40 000,00 à 50 000,00	2	4,3%
De 50 000,00 à 75 000,00	5	10,6%
De 75 000,00 à 100 000,00	3	6,4%
100 000,00 et plus	1	2,1%
Total	47	100,0%

Année de création de l'entreprise

Taux de réponse : **98,0%**

Moyenne = **1 935,90** Ecart-type = **59,42**

Médiane = **1 946,00**

Min = **1 664** Max = **2 008**

Percentiles = **1 902,00** (25,0%) - **1 975,00** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 1 850	1	2,0%
De 1 850 à 1 874	5	10,2%
De 1 875 à 1 899	5	10,2%
De 1 900 à 1 924	10	20,4%
De 1 925 à 1 949	4	8,2%
De 1 950 à 1 974	11	22,4%
De 1 975 à 1 999	7	14,3%
2 000 et plus	6	12,2%
Total	49	100,0%

Actionnaires : liste						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Familles ou individus	22	44,0%	28	56,0%	50	100,0%
Salariés et managers	14	28,0%	36	72,0%	50	100,0%
État	35	70,0%	15	30,0%	50	100,0%
Autres entreprises	22	44,0%	28	56,0%	50	100,0%
Banques et assurances	36	72,0%	14	28,0%	50	100,0%
Fonds d'investissement	39	78,0%	11	22,0%	50	100,0%
Autre(s) actionnaire(s)	10	20,0%	40	80,0%	50	100,0%
Total	178	50,9%	172	49,1%	350	

Nombre d'actions / actionnaires

	Effectif	Moyenne	Médiane	Minimum	Maximum	Ecart type
Actionnaires "Familles ou individus" : nombre d'actions	18	24 605 220,1	30 349,5	1	178 151 662	50 542 433,3
Actionnaires "Salariés et managers" : nombre d'actions	27	23 180 629,9	4 000 000,0	4	134 509 713	38 589 666,1
Actionnaires "État" : nombre d'actions	11	330 891 314,1	48 570 712,0	47	1 571 433 448	504 629 362,6
Actionnaires "Autres entreprises" : nombre d'actions	18	181 553 721,7	107 056 140,5	25	1 454 590 012	328 545 319,3
Actionnaires "Banques et assurances" : nombre d'actions	13	108 207 600,5	7 319 953,0	32	761 401 741	235 125 526,2
Actionnaires "Fonds d'investissement" : nombre d'actions	10	103 338 401,3	44 636 506,0	316 432	307 197 309	127 444 656,3
Actionnaires "Autres actionnaires" : nombre d'actions	30	378 462 593,9	152 601 177,0	145	2 036 651 925	548 747 420,4

Structure de gouvernance

Taux de réponse : 96,0%

	Nb	% cit.
Forme moniste (conseil d'administration)	42	87,5%
Forme duale (directoire et conseil de surveillance)	6	12,5%
Total	48	100,0%

Structure de gouvernance moniste : précisions

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"

Taux de réponse : 92,9%

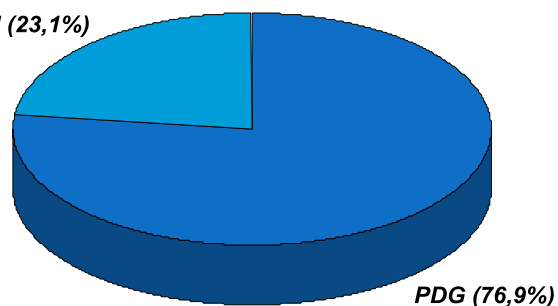
	Nb	% cit.
PDG	30	76,9%
Président et Directeur Général	9	23,1%
Total	39	100,0%

Structure de gouvernance moniste : précisions

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"

Taux de réponse : 92,9%

Président et Directeur Général (23,1%)



Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste)						
[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Dirigeants exécutifs	6	14,3%	36	85,7%	42	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs	37	88,1%	5	11,9%	42	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Indépendants	0	0,0%	42	100,0%	42	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Représentants des salariés	14	33,3%	28	66,7%	42	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Autres administrateurs	9	21,4%	33	78,6%	42	100,0%

Part des femmes dans l'ensemble des administrateurs (forme moniste), en %

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"

Taux de réponse : **95,2%**

Moyenne = **30,41** Ecart-type = **8,13**

Médiane = **30,00**

Min = **18,00** Max = **45,00**

Percentiles = **24,52** (25,0%) - **36,25** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 1,00	0	0,0%
De 1,00 à 10,00	0	0,0%
De 10,00 à 20,00	4	10,0%
De 20,00 à 30,00	14	35,0%
De 30,00 à 40,00	15	37,5%
40,00 et plus	7	17,5%
Total	40	100,0%

Nombre d'administrateurs (forme moniste)

	Effectif	Moyenne	Médiane	Minimum	Maximum	Ecart type
Nombre d'administrateurs total (forme moniste)	41	14,5	15,0	9	21	2,7
Nombre d'administrateurs dirigeants exécutifs (forme moniste)	28	2,2	1,5	1	9	2,0
Nombre d'administrateurs non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs (forme moniste)	3	2,0	2,0	1	3	1,0
Nombre d'administrateurs indépendants (forme moniste)	41	7,3	7,0	3	11	2,2
Nombre d'administrateurs représentants des salariés (forme moniste)	28	2,3	2,0	1	6	1,2
Nombre d'autres administrateurs (forme moniste)	27	4,0	4,0	1	11	2,0

Membres du Conseil de surveillance (forme duale)

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme duale (directoire et conseil de surveillance)"

	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Membres du Conseil de Surveillance (forme duale) : Directoire	2	33,3%	4	66,7%	6	100,0%
Membres du Conseil de Surveillance (forme duale) : Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs	4	66,7%	2	33,3%	6	100,0%
Membres du Conseil de Surveillance (forme duale) : Indépendants	1	16,7%	5	83,3%	6	100,0%
Membres du Conseil de Surveillance (forme duale) : Représentants des salariés	4	66,7%	2	33,3%	6	100,0%
Membres du Conseil de Surveillance (forme duale) : Autres membres	3	50,0%	3	50,0%	6	100,0%

Part des femmes dans l'ensemble des membres du conseil (forme duale), en %

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme duale (directoire et conseil de surveillance)"

Taux de réponse : **100,0%**

Moyenne = **36,58** Ecart-type = **9,68**

Médiane = **37,75**

Min = **22,00** Max = **50,00**

Percentiles = **31,88** (25,0%) - **41,00** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 20,00	0	0,0%
De 20,00 à 30,00	1	16,7%
De 30,00 à 40,00	3	50,0%
40,00 et plus	2	33,3%
Total	6	100,0%

Nombre de membres du conseil (forme duale)

	Effectif	Moyenne	Médiane	Minimum	Maximum	Ecart type
Nombre de membres du conseil total (forme duale)	6	13,0	14,0	8	18	3,8
Nombre de membres du conseil directoire (forme duale)	3	4,0	4,0	3	5	1,0
Nombre de membres du conseil non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs (1	14,0	14,0	14	14	
Nombre de membres du conseil indépendants (forme duale)	5	8,4	9,0	6	10	1,5
Nombre de membres du conseil représentants des salariés (forme duale)	2	1,5	1,5	1	2	0,7
Nombre d'autres membres du conseil (forme duale)	3	5,0	6,0	3	6	1,7

Nombre de réunion du CA ou du CS au cours de l'exercice

Taux de réponse : 92,0%

Moyenne = 8,46 Ecart-type = 3,00

Médiane = 8,00

Min = 4 Max = 20

Percentiles = 6,00 (25,0%) - 10,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 2	0	0,0%
De 2 à 3	0	0,0%
De 4 à 5	5	10,9%
De 6 à 7	14	30,4%
De 8 à 9	12	26,1%
De 10 à 14	13	28,3%
De 15 à 19	1	2,2%
20 et plus	1	2,2%
Total	46	100,0%

Existence de comité spécialisé?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	1	2,0%
Oui	49	98,0%
Total	50	100,0%

Existence de comité spécialisé						
[Existence de comité spécialisé?] Parmi "Oui"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Comité d'audit	0	0,0%	49	100,0%	49	100,0%
Comité de sélection ou des nominations	2	4,1%	47	95,9%	49	100,0%
Comité des rémunérations	3	6,1%	46	93,9%	49	100,0%

Distribution de jetons de présence?

Taux de réponse : 96,0%

	Nb	% cit.
Non	0	0,0%
Oui	48	100,0%
Total	48	100,0%

Si oui, montant total des jetons de présence annuel versés (en euros)

[Distribution de jetons de présence?] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 89,6%

Moyenne = 724 766,41 Ecart-type = 421 918,66

Médiane = 750 000,00

Min = 243,00 Max = 1 686 500,00

Percentiles = 398 304,50 (25,0%) - 1 037 304,50 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 500,00	1	2,3%
De 500,00 à 5 000,00	3	7,0%
De 5 000,00 à 50 000,00	0	0,0%
De 50 000,00 à 250 000,00	4	9,3%
De 250 000,00 à 500 000,00	4	9,3%
De 500 000,00 à 1 000 000,00	19	44,2%
1 000 000,00 et plus	12	27,9%
Total	43	100,0%

CONTENU DU DOCUMENT

Référence à un code de gouvernement

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	0	0,0%
Oui	50	100,0%
Total	50	100,0%

Code de gouvernement concerné

[Référence à un code de gouvernement] Parmi "Oui"

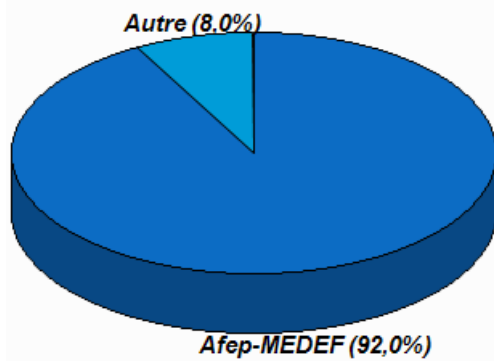
Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Afep-MEDEF	46	92,0%
Autre	4	8,0%
Total	50	100,0%

Code de gouvernement concerné

[Référence à un code de gouvernement] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%



Si la société se réfère au code Afep-MEDEF, fait-elle état de manière précise de l'application des recommandations (point 25-1)

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	0	0,0%
Oui	46	100,0%
Total	46	100,0%

La société qui se réfère au Code Afep-MEDEF écarte-t-elle une des recommandations (point 25-1)

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

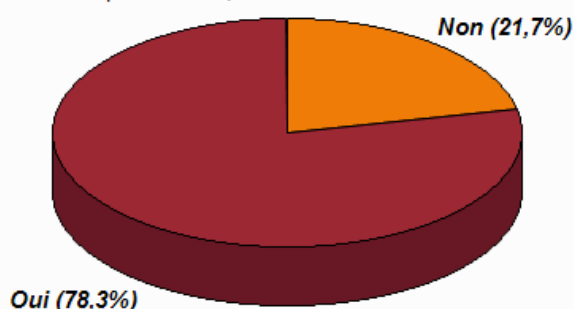
Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	10	21,7%
Oui	36	78,3%
Total	46	100,0%

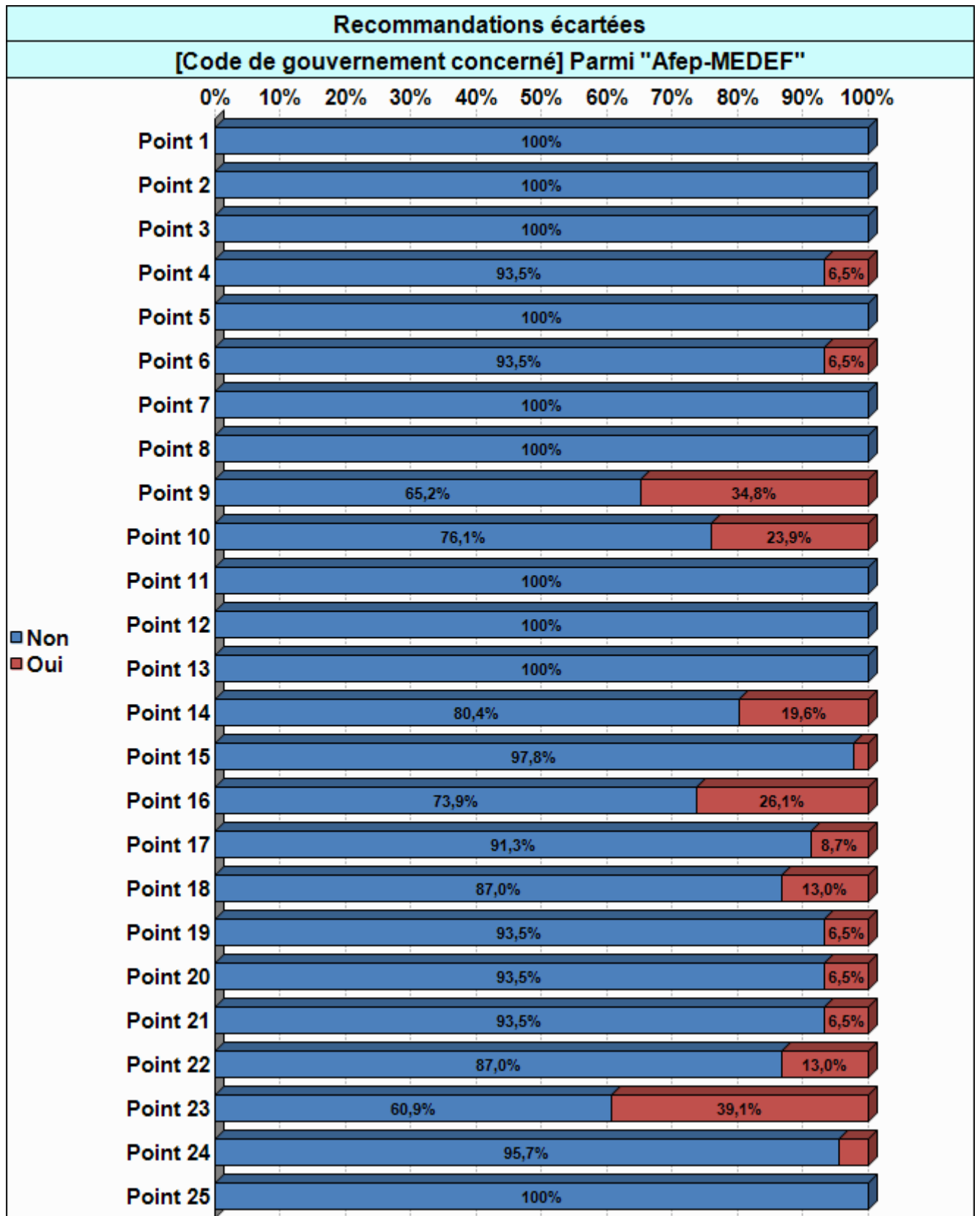
La société qui se réfère au Code Afep-MEDEF écarte-t-elle une des recommandations (point 25-1)

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

Taux de réponse : 100,0%



La société qui se réfère au Code Afep-MEDEF écarte t-elle des recommandations ? laquelle/lesquelles ?						
[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Point 1	46	100,0%	0	0,0%	46	100,0%
Point 2	46	100,0%	0	0,0%	46	100,0%
Point 3	46	100,0%	0	0,0%	46	100,0%
Point 4	43	93,5%	3	6,5%	46	100,0%
Point 5	46	100,0%	0	0,0%	46	100,0%
Point 6	43	93,5%	3	6,5%	46	100,0%
Point 7	46	100,0%	0	0,0%	46	100,0%
Point 8	46	100,0%	0	0,0%	46	100,0%
Point 9	30	65,2%	16	34,8%	46	100,0%
Point 10	35	76,1%	11	23,9%	46	100,0%
Point 11	46	100,0%	0	0,0%	46	100,0%
Point 12	46	100,0%	0	0,0%	46	100,0%
Point 13	46	100,0%	0	0,0%	46	100,0%
Point 14	37	80,4%	9	19,6%	46	100,0%
Point 15	45	97,8%	1	2,2%	46	100,0%
Point 16	34	73,9%	12	26,1%	46	100,0%
Point 17	42	91,3%	4	8,7%	46	100,0%
Point 18	40	87,0%	6	13,0%	46	100,0%
Point 19	43	93,5%	3	6,5%	46	100,0%
Point 20	43	93,5%	3	6,5%	46	100,0%
Point 21	43	93,5%	3	6,5%	46	100,0%
Point 22	40	87,0%	6	13,0%	46	100,0%
Point 23	28	60,9%	18	39,1%	46	100,0%
Point 24	44	95,7%	2	4,3%	46	100,0%
Point 25	46	100,0%	0	0,0%	46	100,0%



Si oui, la société écarte-t-elle la recommandation provisoirement? (point 25-1 Code Afep-MEDEF)

[La société qui se réfère au Code Afep-_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 75,0%

	Nb	% cit.
Non	21	77,8%
Oui	6	22,2%
Total	27	100,0%

Si oui, mentionne-t-elle quand cette situation temporaire prendra fin ?

[Si oui, la société écarte-t-elle la re_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	1	16,7%
Oui	5	83,3%
Total	6	100,0%

Si oui, durée (exprimé en nombre de mois)

[Si oui, mentionne-t-elle quand cette s_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 40,0%

Moyenne = 12,00 Ecart-type = 0,00

Médiane = 12,00

Min = 12 Max = 12

Percentiles = 12,00 (25,0%) - 12,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
12	2	100,0%
Total	2	100,0%

La société qui réfère au Code Afep-MEDEF fournit-elle une explication lorsqu'elle écarte une des recommandations / la recommandation (point 25-1) ?

[La société qui se réfère au Code Afep-_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	36	100,0%
Total	36	100,0%

Si oui, l'explication est-elle "compréhensible, pertinente et circonstanciée" (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1]
Parmi "Oui"

Taux de réponse : 83,3%

	Nb	% cit.
Oui	30	100,0%
Total	30	100,0%

L'explication est-elle étayée et adaptée à la situation particulière de la société et indique-t-elle en quoi cette spécificité justifie la dérogation (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1]
Parmi "Oui"

Taux de réponse : 94,4%

	Nb	% cit.
Non	1	2,9%
Oui	33	97,1%
Total	34	100,0%

L'explication indique-t-elle les mesures alternatives adoptées le cas échéant (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[L'explication est-elle étayée et adapt_1]
Parmi "Non"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Total	1	100,0%

L'explication décrit-elle les actions qui permettent de maintenir la conformité avec l'objectif poursuivi par la disposition concernée du code (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1]
Parmi "Oui"

Taux de réponse : 72,2%

	Nb	% cit.
Non	7	26,9%
Oui	19	73,1%
Total	26	100,0%

SUIVI ET MISE EN OEUVRE (Haut Comité de suivi de l'application du code AFEP-MEDEF Point 25-2)

La société décide t-elle de ne pas suivre les recommandations du Haut Comité ?

Taux de réponse : 82,0%

	Nb	% cit.
Non	39	95,1%
Oui	2	4,9%
Total	41	100,0%

Si elle ne les suit pas, la société mentionne-t-elle dans son rapport annuel / document de référence, l'avis de ce dernier ?

[La société décide t-elle de ne pas sui_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Total	2	100,0%

Donne-t-elle les raisons pour lesquelles elle a décidé de ne pas y donner suite ?

[La société décide t-elle de ne pas sui_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Total	2	100,0%

GRILLE « Déontologie, éthique, formation »

Sociétés du CAC50 - Année 2013 (51 rapports)

MOTS-CLÉS

Mots-clés								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le terme "Éthique" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	22	44,0%	0	0,0%	28	56,0%	50	100,0%
Le terme "Intégrité" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	32	65,3%	0	0,0%	17	34,7%	49	100,0%
Le terme "Formation" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	20	41,7%	0	0,0%	28	58,3%	48	100,0%
Le terme "Déontologie" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	21	43,8%	0	0,0%	27	56,3%	48	100,0%

POINT 13

Point 13								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Mention d'une formation des administrateurs en général?	18	37,5%	0	0,0%	30	62,5%	48	100,0%
Mention d'une formation des administrateurs salariés?	40	83,3%	4	8,3%	4	8,3%	48	100,0%
Mention des critères pour la nomination d'un nouvel administrateur?	24	52,2%	0	0,0%	22	47,8%	46	100,0%
Information(s) sur les particularités de la société pour les membres du comité d'audit?	14	29,2%	0	0,0%	34	70,8%	48	100,0%

POINT 20

Point 20								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Parts d'actions détenues par chaque administrateur renseignées?	4	8,2%	0	0,0%	45	91,8%	49	100,0%
Parts d'actions détenues par chaque administrateur significatives?	3	6,8%	3	6,8%	38	86,4%	44	100,0%
Mention d'acquisition d'actions en cours de mandat?	19	38,8%	2	4,1%	28	57,1%	49	100,0%
Déclaration relative aux transactions sur les titres de la société ?	18	36,7%	2	4,1%	29	59,2%	49	100,0%
Mention des procédures de prévention des conflits d'intérêt?	4	8,0%	0	0,0%	46	92,0%	50	100,0%
Mention des procédures de gestion des conflits d'intérêt?	13	26,0%	0	0,0%	37	74,0%	50	100,0%
Assiduité des administrateurs aux séances du CA et des comités?	5	10,2%	0	0,0%	44	89,8%	49	100,0%
Assiduité des administrateurs aux AG?	37	75,5%	0	0,0%	12	24,5%	49	100,0%
Mise en oeuvre du secret professionnel sur les informations résultant des fonctions?	18	38,3%	0	0,0%	29	61,7%	47	100,0%

Sociétés du CAC50 - Année 2014 (50 rapports)

MOTS-CLÉS

Mots-clés								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le terme "Éthique" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	21	42,0%	0	0,0%	29	58,0%	50	100,0%
Le terme "Intégrité" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	32	64,0%	1	2,0%	17	34,0%	50	100,0%
Le terme "Formation" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	18	37,5%	0	0,0%	30	62,5%	48	100,0%
Le terme "Déontologie" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	19	39,6%	0	0,0%	29	60,4%	48	100,0%

POINT 13

Point 13								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Mention d'une formation des administrateurs en général?	14	30,4%	0	0,0%	32	69,6%	46	100,0%
Mention d'une formation des administrateurs salariés?	30	63,8%	5	10,6%	12	25,5%	47	100,0%
Mention des critères pour la nomination d'un nouvel administrateur?	18	38,3%	0	0,0%	29	61,7%	47	100,0%
Information(s) sur les particularités de la société pour les membres du comité d'audit?	11	22,9%	0	0,0%	37	77,1%	48	100,0%

POINT 20

Point 20								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Parts d'actions détenues par chaque administrateur renseignées?	2	4,2%	0	0,0%	46	95,8%	48	100,0%
Parts d'actions détenues par chaque administrateur significatives?	3	6,5%	4	8,7%	39	84,8%	46	100,0%
Mention d'acquisition d'actions en cours de mandat?	16	33,3%	0	0,0%	32	66,7%	48	100,0%
Déclaration relative aux transactions sur les titres de la société ?	15	31,3%	0	0,0%	33	68,8%	48	100,0%
Mention des procédures de prévention des conflits d'intérêt?	1	2,0%	0	0,0%	49	98,0%	50	100,0%
Mention des procédures de gestion des conflits d'intérêt?	9	18,8%	0	0,0%	39	81,3%	48	100,0%
Assiduité des administrateurs aux séances du CA et des comités?	2	4,1%	0	0,0%	47	95,9%	49	100,0%
Assiduité des administrateurs aux AG?	36	75,0%	0	0,0%	12	25,0%	48	100,0%
Mise en oeuvre du secret professionnel sur les informations résultant des fonctions?	15	33,3%	0	0,0%	30	66,7%	45	100,0%

GRILLE « Femmes, diversité, salariés »

Sociétés du CAC50 - Année 2013 (51 rapports)

SUR LA PRESENCE DES FEMMES (points 6.3 et 6.4)

Part des femmes								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La part des femmes dans le conseil d'administration est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF points 6.3. et 6.4. (un % d'au moins 20% de femmes dans un délai de 3 ans et au moins 40% de femmes dans un délai de 6 ans, à compter de l'AG de 2010)?	7	14,3%	2	4,1%	40	81,6%	49	100,0%
La part des femmes dans le comité d'audit est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	13	26,0%	0	0,0%	37	74,0%	50	100,0%
La part des femmes dans le comité en charge de la sélection ou des nominations est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	21	42,0%	0	0,0%	29	58,0%	50	100,0%
La part des femmes dans d'autres comités non prévus dans la liste est-elle en conformité avec le Code AFEP MEDEF, points 6.3. et 6.4. ?	18	41,9%	1	2,3%	24	55,8%	43	100,0%

SUR LA DIVERSITE DES COMPETENCES ET LA NATIONALITE (points 6.3 et 6.4)

Indication de la nationalité des administrateurs du CA?

Taux de réponse : 94,1%

	Nb	% cit.
Oui	43	89,6%
Non	5	10,4%
Total	48	100,0%

Parmi les administrateurs dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage d'administrateurs étrangers de l'Union européenne (hors France) (6.3 et 6.4)?

[Indication de la nationalité des admin_] = "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 17,35 Ecart-type = 15,95

Min = 0,00 Max = 80,00

Percentiles = 7,35 (25,0%) - 21,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	5	11,6%
De 0,10 à 10,00	10	23,3%
De 10,00 à 20,00	14	32,6%
De 20,00 à 30,00	8	18,6%
De 30,00 à 40,00	4	9,3%
40,00 et plus	2	4,7%
Total	43	100,0%

Parmi les administrateurs dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage d'administrateurs étrangers hors UE (6.3 et 6.4)?

[Indication de la nationalité des admin_] = "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 11,80 Ecart-type = 15,54

Min = 0,00 Max = 81,81

Percentiles = 0,00 (25,0%) - 17,50 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	14	32,6%
De 0,10 à 10,00	13	30,2%
De 10,00 à 20,00	5	11,6%
De 20,00 à 30,00	8	18,6%
De 30,00 à 40,00	1	2,3%
40,00 et plus	2	4,7%
Total	43	100,0%

SUR LA DIVERSITE DES COMPETENCES ET LA NATIONALITE (points 6.3 et 6.4)

Indication de la nationalité des membres du comité d'audit?

Taux de réponse : **94,1%**

	Nb	% cit.
Oui	42	87,5%
Non	6	12,5%
Total	48	100,0%

Parmi les membres du comité d'audit dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers de l'Union européenne (hors France) (6.3 et 6.4)?

[Indication de la nationalité des membr_] = "Oui"

Taux de réponse : **100,0%**

Moyenne = **16,64** Ecart-type = **23,66**

Min = **0,00** Max = **100,00**

Percentiles = **0,00** (25,0%) - **33,00** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	24	57,1%
De 0,10 à 10,00	0	0,0%
De 10,00 à 20,00	2	4,8%
De 20,00 à 30,00	4	9,5%
De 30,00 à 40,00	5	11,9%
40,00 et plus	7	16,7%
Total	42	100,0%

Parmi les membres du comité d'audit dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers hors UE (6.3 et 6.4) ?

[Indication de la nationalité des membr_] = "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 8,63 Ecart-type = 17,20

Min = 0,00 Max = 75,00

Percentiles = 0,00 (25,0%) - 10,50 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	31	73,8%
De 0,10 à 10,00	0	0,0%
De 10,00 à 20,00	3	7,1%
De 20,00 à 30,00	2	4,8%
De 30,00 à 40,00	2	4,8%
40,00 et plus	4	9,5%
Total	42	100,0%

Indication de la nationalité des membres du comité de sélection ou des nominations ?

Taux de réponse : 92,2%

	Nb	% cit.
Oui	42	89,4%
Non	5	10,6%
Total	47	100,0%

Parmi les membres du comité de sélection ou des nominations dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers de l'Union européenne (hors France) (6.3 et 6.4) ?

[Indication de la nationalité des membr_1] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 23,51 Ecart-type = 19,99

Min = 0,00 Max = 75,00

Percentiles = 0,00 (25,0%) - 33,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	13	31,0%
De 0,10 à 10,00	0	0,0%
De 10,00 à 20,00	1	2,4%
De 20,00 à 30,00	12	28,6%
De 30,00 à 40,00	9	21,4%
40,00 et plus	7	16,7%
Total	42	100,0%

Parmi les membres du comité de sélection ou des nominations dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers hors UE (6.3 et 6.4)?

[Indication de la nationalité des membr_1] = "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 9,68 Ecart-type = 17,50

Min = 0,00 Max = 75,00

Percentiles = 0,00 (25,0%) - 20,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	30	71,4%
De 0,10 à 10,00	0	0,0%
De 10,00 à 20,00	0	0,0%
De 20,00 à 30,00	6	14,3%
De 30,00 à 40,00	3	7,1%
40,00 et plus	3	7,1%
Total	42	100,0%

Concernant la diversité des compétences et la nationalité, la société :

Taux de réponse : 88,2%

	Nb	% cit.
Ne se positionne pas sur la conformité au Code	38	84,4%
Affirme être en conformité au Code	7	15,6%
Total	45	100,0%

LA REPRESENTATION DES SALARIES (points 7.1, 7.2 et 7.3)

Représentation des salariés								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Présence d'un ou plusieurs administrateurs parmi les actionnaires salariés désignés par l'AG comme représentant les salariés (7.1.)?	17	45,9%	4	10,8%	16	43,2%	37	100,0%
Présence d'au moins un ou deux administrateurs représentant les salariés élus ou désignés (7.2.)?	16	37,2%	10	23,3%	17	39,5%	43	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité d'audit (7.3.)?	16	57,1%	3	10,7%	9	32,1%	28	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité de sélection ou des nominations (7.3.)?	18	69,2%	3	11,5%	5	19,2%	26	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité des rémunérations (7.3.)?	17	65,4%	4	15,4%	5	19,2%	26	100,0%
La société précise t-elle le type d'élection choisi?	12	54,5%	0	0,0%	10	45,5%	22	100,0%

Sociétés du CAC50 - Année 2014 (50 rapports)

SUR LA PRESENCE DES FEMMES (points 6.3 et 6.4)

Part des femmes								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La part des femmes dans le conseil d'administration est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF points 6.3. et 6.4. (un % d'au moins 20% de femmes dans un délai de 3 ans et au moins 40% de femmes dans un délai de 6 ans, à compter de l'AG de 2010)?	0	0,0%	2	4,3%	44	95,7%	46	100,0%
La part des femmes dans le comité d'audit est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	7	15,2%	0	0,0%	39	84,8%	46	100,0%
La part des femmes dans le comité en charge de la sélection ou des nominations est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	16	34,0%	0	0,0%	31	66,0%	47	100,0%
La part des femmes dans d'autres comités non prévus dans la liste est-elle en conformité avec le Code AFEP MEDEF, points 6.3. et 6.4. ?	15	37,5%	1	2,5%	24	60,0%	40	100,0%

SUR LA DIVERSITE DES COMPETENCES ET LA NATIONALITE (points 6.3 et 6.4)

Indication de la nationalité des administrateurs du CA?

Taux de réponse : 92,0%

	Nb	% cit.
Oui	45	97,8%
Non	1	2,2%
Total	46	100,0%

Parmi les administrateurs dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage d'administrateurs étrangers de l'Union européenne (hors France) (6.3 et 6.4)?

[Indication de la nationalité des admin_] = "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 17,05 Ecart-type = 16,17

Min = 0,00 Max = 80,00

Percentiles = 6,25 (25,0%) - 26,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	9	20,0%
De 0,10 à 10,00	7	15,6%
De 10,00 à 20,00	11	24,4%
De 20,00 à 30,00	12	26,7%
De 30,00 à 40,00	4	8,9%
40,00 et plus	2	4,4%
Total	45	100,0%

Parmi les administrateurs dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage d'administrateurs étrangers hors UE (6.3 et 6.4)?

[Indication de la nationalité des admin_] = "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 11,20 Ecart-type = 11,62

Min = 0,00 Max = 45,00

Percentiles = 0,00 (25,0%) - 20,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	14	31,1%
De 0,10 à 10,00	12	26,7%
De 10,00 à 20,00	7	15,6%
De 20,00 à 30,00	7	15,6%
De 30,00 à 40,00	4	8,9%
40,00 et plus	1	2,2%
Total	45	100,0%

Indication de la nationalité des membres du comité d'audit?

Taux de réponse : 94,0%

	Nb	% cit.
Oui	43	91,5%
Non	4	8,5%
Total	47	100,0%

Parmi les membres du comité d'audit dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers de l'Union européenne (hors France) (6.3 et 6.4)?

[Indication de la nationalité des membr_] = "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 16,94 Ecart-type = 22,03

Min = 0,00 Max = 100,00

Percentiles = 0,00 (25,0%) - 30,50 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	22	51,2%
De 0,10 à 10,00	0	0,0%
De 10,00 à 20,00	4	9,3%
De 20,00 à 30,00	6	14,0%
De 30,00 à 40,00	3	7,0%
40,00 et plus	8	18,6%
Total	43	100,0%

Parmi les membres du comité d'audit dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers hors UE (6.3 et 6.4)?

[Indication de la nationalité des membr_] = "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 5,57 Ecart-type = 10,91

Min = 0,00 Max = 40,00

Percentiles = 0,00 (25,0%) - 0,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	33	76,7%
De 0,10 à 10,00	0	0,0%
De 10,00 à 20,00	2	4,7%
De 20,00 à 30,00	6	14,0%
De 30,00 à 40,00	1	2,3%
40,00 et plus	1	2,3%
Total	43	100,0%

Indication de la nationalité des membres du comité de sélection ou des nominations?

Taux de réponse : 94,0%

	Nb	% cit.
Oui	43	91,5%
Non	4	8,5%
Total	47	100,0%

Parmi les membres du comité de sélection ou des nominations dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers de l'Union européenne (hors France) (6.3 et 6.4)?

[Indication de la nationalité des membr_1] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 17,67 Ecart-type = 20,50

Min = 0,00 Max = 80,00

Percentiles = 0,00 (25,0%) - 33,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	20	46,5%
De 0,10 à 10,00	0	0,0%
De 10,00 à 20,00	3	7,0%
De 20,00 à 30,00	8	18,6%
De 30,00 à 40,00	7	16,3%
40,00 et plus	5	11,6%
Total	43	100,0%

Parmi les membres du comité de sélection ou des nominations dont la nationalité est indiquée, quel est le pourcentage de membres étrangers hors UE (6.3 et 6.4)?

[Indication de la nationalité des membr_1] = "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 10,57 Ecart-type = 16,13

Min = 0,00 Max = 66,00

Percentiles = 0,00 (25,0%) - 20,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0,00	0	0,0%
De 0,00 à 0,10	27	62,8%
De 0,10 à 10,00	0	0,0%
De 10,00 à 20,00	3	7,0%
De 20,00 à 30,00	7	16,3%
De 30,00 à 40,00	4	9,3%
40,00 et plus	2	4,7%
Total	43	100,0%

Concernant la diversité des compétences et la nationalité, la société :

Taux de réponse : 84,0%

	Nb	% cit.
Ne se positionne pas sur la conformité au Code	35	83,3%
Affirme être en conformité au Code	7	16,7%
Total	42	100,0%

LA REPRESENTATION DES SALARIES (points 7.1, 7.2 et 7.3)

Représentation des salariés								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Présence d'un ou plusieurs administrateurs parmi les actionnaires salariés désignés par l'AG comme représentant les salariés (7.1.)?	12	33,3%	8	22,2%	16	44,4%	36	100,0%
Présence d'au moins un ou deux administrateurs représentant les salariés élus ou désignés (7.2.)?	9	22,0%	4	9,8%	28	68,3%	41	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité d'audit (7.3.)?	12	38,7%	5	16,1%	14	45,2%	31	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité de sélection ou des nominations (7.3.)?	13	52,0%	5	20,0%	7	28,0%	25	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité des rémunérations (7.3.)?	12	37,5%	5	15,6%	15	46,9%	32	100,0%
La société précise t-elle le type d'élection choisi?	7	24,1%	1	3,4%	21	72,4%	29	100,0%

GRILLE « Administrateurs indépendants »

Sociétés du CAC50 - Année 2013 (51 rapports)

La définition de l'indépendance d'un administrateur donnée par la société est en conformité avec le point 9.1 du code AFEP-MEDEF?

Taux de réponse : 94,1%

	Nb	% cit.
Oui	47	97,9%
Non et justifié	1	2,1%
Total	48	100,0%

Administrateurs indépendants								
	Non et justifié		Non et non justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La part d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration est au moins = à la moitié des membres du conseil dans les sociétés dépourvues de contrôle et au moins égal au tiers des membres du conseil dans les sociétés sous contrôle? (9.2)	3	6,3%	2	4,2%	43	89,6%	48	100,0%
La part des administrateurs indépendants dans le comité d'audit est-elle au moins égale à deux tiers? (16.1)	5	10,4%	3	6,3%	40	83,3%	48	100,0%
Le comité de sélection ou des nominations est composé majoritairement d'administrateurs indépendants? (17.1)	5	10,6%	3	6,4%	39	83,0%	47	100,0%
Le comité en charge des rémunérations est composé majoritairement d'administrateurs indépendants? (18.1)	3	6,5%	0	0,0%	43	93,5%	46	100,0%

Sociétés du CAC50 - Année 2014 (50 rapports)

La définition de l'indépendance d'un administrateur donnée par la société est en conformité avec le point 9.1 du code AFEP-MEDEF?

Taux de réponse : 92,0%

	Nb	% cit.
Oui	46	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Total	46	100,0%

Adminstrateurs indépendants								
	Non et justifié		Non et non justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La part d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration est au moins = à la moitié des membres du conseil dans les sociétés dépourvues de contrôle et au moins égal au tiers des membres du conseil dans les sociétés sous contrôle? (9.2)	2	4,4%	1	2,2%	42	93,3%	45	100,0%
La part des administrateurs indépendants dans le comité d'audit est-elle au moins égale à deux tiers? (16.1)	2	4,3%	2	4,3%	42	91,3%	46	100,0%
Le comité de sélection ou des nominations est composé majoritairement d'administrateurs indépendants? (17.1)	3	6,5%	3	6,5%	40	87,0%	46	100,0%
Le comité en charge des rémunérations est composé majoritairement d'administrateurs indépendants? (18.1)	3	7,0%	1	2,3%	39	90,7%	43	100,0%

GRILLE « Cumul des mandats »

Sociétés du CAC50 - Année 2013 (51 rapports)

Le nombre de mandats des dirigeants mandataires sociaux et des administrateurs (point 19)

Mandats								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par le dirigeant en qualité d'administrateur dans d'autres sociétés cotées (point 19.2) ?	2	3,9%	0	0,0%	49	96,1%	51	100,0%
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport indique-t-il le respect de la limitation de cumul de mandats pour le dirigeant (outre le mandat de dirigeant, pas plus de 2 autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) ?	37	72,5%	8	15,7%	6	11,8%	51	100,0%
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport indique-t-il si le conseil a formulé des recommandations spécifiques en matière de cumul des mandats pour le président dissocié (prenant en compte son statut et ses missions particulières) (point 19.3) ?	43	84,3%	7	13,7%	1	2,0%	51	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport fait-il référence au temps et à l'attention consacrés par les administrateurs à leurs fonctions (point 19.1) ?	25	49,0%	3	5,9%	23	45,1%	51	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par les administrateurs en cette qualité dans d'autres sociétés cotées (point 19.1) ?	2	3,9%	0	0,0%	49	96,1%	51	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport indique-t-il le respect de la limitation du cumul de mandat d'administrateurs (pas plus de quatre autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) (point 19.4) ?	40	78,4%	3	5,9%	8	15,7%	51	100,0%

Sur le dirigeant mandataire social : quelle(s) recommandations spécifiques formulée(s) par le conseil en matière de cumul des mandats pour le président dissocïé (prenant en compte son statut et ses missions particulières) le rapport indique t-il (19.3)?

[Sur le dirigeant mandataire social : L_3] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Le rapport apporte les préconisations suivantes : " Un membre du Conseil d'Administration est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa Direction qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Dans cet esprit, les critères qui pourront guider le Conseil pour qualifier un membre d'indépendant seront les suivants : ne pas être ou avoir été salarié ou dirigeant de la Société, ne pas exercer de mandat de Président, Directeur Général, Président ou membre du Directoire d'une société dans laquelle le Président du Conseil d'Administration, le Directeur Général ou un Directeur Général Délégué d'Air Liquide serait Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance, ne pas avoir de relations d'affaire avec le groupe Air Liquide qui représenteraient une part significative de l'activité (i) de la société dont l'Administrateur est dirigeant ou (ii) d'Air Liquide, ne pas avoir de lien familial proche avec le Dire...	1	100,0%
Total	1	100,0%

Sur l'administrateur : Le rapport mentionne t-il un dépassement du nombre maximum de mandats (point 19.4) ?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	50	98,0%
Oui et non justifié	1	2,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Total	51	100,0%

Sur l'administrateur : Le rapport fait-il état de l'information du conseil par les administrateurs des mandats que ceux-ci exercent dans d'autres sociétés, y compris leurs participations aux comités du conseil des sociétés françaises ou étrangères (19.5)?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	18	35,3%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	33	64,7%
Total	51	100,0%

La cessation du contrat de travail en cas de mandat social (point 22)

Mandats								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le rapport dénombre-t-il les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux (président, DG, président du directoire, DGU, gérants) au cours de l'année de référence du document annuel (point 22) ?	28	54,9%	10	19,6%	13	25,5%	51	100,0%
Le rapport dénombre les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux au cours de l'année de référence du document annuel : le rapport indique-t-il si le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu ?	2	15,4%	2	15,4%	9	69,2%	13	100,0%
Le rapport indique que le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu : Le rapport précise-t-il le mode de rupture (rupture conventionnelle ou démission) (point 22.1) ?	4	44,4%	2	22,2%	3	33,3%	9	100,0%

Sociétés du CAC50 - Année 2014 (50 rapports)

Le nombre de mandats des dirigeants mandataires sociaux et des administrateurs (point 19)

Mandats								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par le dirigeant en qualité d'administrateur dans d'autres sociétés cotées (point 19.2) ?	3	6,1%	0	0,0%	46	93,9%	49	100,0%
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport indique-t-il le respect de la limitation de cumul de mandats pour le dirigeant (outre le mandat de dirigeant, pas plus de 2 autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) ?	40	81,6%	3	6,1%	6	12,2%	49	100,0%
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport indique-t-il si le conseil a formulé des recommandations spécifiques en matière de cumul des mandats pour le président dissocié (prenant en compte son statut et ses missions particulières) (point 19.3) ?	48	96,0%	1	2,0%	1	2,0%	50	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport fait-il référence au temps et à l'attention consacrés par les administrateurs à leurs fonctions (point 19.1) ?	24	48,0%	1	2,0%	25	50,0%	50	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par les administrateurs en cette qualité dans d'autres sociétés cotées (point 19.1) ?	6	12,2%	1	2,0%	42	85,7%	49	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport indique-t-il le respect de la limitation du cumul de mandat d'administrateurs (pas plus de quatre autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) (point 19.4) ?	40	81,6%	2	4,1%	7	14,3%	49	100,0%

Sur le dirigeant mandataire social : quelle(s) recommandations spécifiques formulée(s) par le conseil en matière de cumul des mandats pour le président dissocïé (prenant en compte son statut et ses missions particulières) le rapport indique t-il (19.3)?

[Sur le dirigeant mandataire social : L_3] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Le rapport apporte les préconisations suivantes : " Un membre du Conseil d'Administration est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa Direction qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Dans cet esprit, les critères qui pourront guider le Conseil pour qualifier un membre d'indépendant seront les suivants : ne pas être ou avoir été salarié ou dirigeant de la Société, ne pas exercer de mandat de Président, Directeur Général, Président ou membre du Directoire d'une société dans laquelle le Président du Conseil d'Administration, le Directeur Général ou un Directeur Général Délégué d'Air Liquide serait Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance, ne pas avoir de relations d'affaire avec le groupe Air Liquide qui représenteraient une part significative de l'activité (i) de la société dont l'Administrateur est dirigeant ou (ii) d'Air Liquide, ne pas avoir de lien familial proche avec le Dire...	1	100,0%
Total	1	100,0%

Sur l'administrateur : Le rapport mentionne t-il un dépassement du nombre maximum de mandats (point 19.4) ?

Taux de réponse : 98,0%

	Nb	% cit.
Non	49	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	49	100,0%

Sur l'administrateur : Le rapport fait-il état de l'information du conseil par les administrateurs des mandats que ceux-ci exercent dans d'autres sociétés, y compris leurs participations aux comités du conseil des sociétés françaises ou étrangères (19.5)?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	25	50,0%
Non et justifié	3	6,0%
Oui	22	44,0%
Total	50	100,0%

La cessation du contrat de travail en cas de mandat social (point 22)

Mandats								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le rapport dénombre-t-il les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux (président, DG, président du directoire, DGU, gérants) au cours de l'année de référence du document annuel (point 22) ?	25	51,0%	13	26,5%	11	22,4%	49	100,0%
Le rapport dénombre les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux au cours de l'année de référence du document annuel : le rapport indique-t-il si le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu ?	2	18,2%	3	27,3%	6	54,5%	11	100,0%
Le rapport indique que le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu : Le rapport précise-t-il le mode de rupture (rupture conventionnelle ou démission) (point 22.1) ?	3	50,0%	1	16,7%	2	33,3%	6	100,0%

GRILLE « Comités »

Sociétés du CAC50 - Année 2013 (51 rapports)

SUR LA LISTE DES COMITÉS (POINTS 15 ET S)

Existence de comités								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Existence d'un comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 16)?	0	0,0%	0	0,0%	49	100,0%	49	100,0%
Existence d'un comité en charge de la sélection ou des nominations (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 17)?	0	0,0%	0	0,0%	49	100,0%	49	100,0%
Existence d'un comité en charge des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 18)?	0	0,0%	0	0,0%	49	100,0%	49	100,0%

Précisions comités						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Fusion du comité de nomination et du comité de rémunération (Code AFEP-MEDEF, pt 17)?	21	42,9%	28	57,1%	49	100,0%
Existence d'un autre comité non prévu dans la liste du code AFEP-MEDEF (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	12	25,0%	36	75,0%	48	100,0%

SUR LES EXIGENCES COMMUNES AUX DIFFÉRENTS COMITÉS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 15)

Exigences communes								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Inclusion des comptes rendus de l'activité des comités dans le rapport annuel du CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	1	2,2%	1	2,2%	44	95,7%	46	100,0%
Possibilité pour les comités de prendre contact avec les principaux dirigeants de la société après en avoir informé le président du CA et à charge de rendre compte au CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0	0,0%	0	0,0%	16	100,0%	16	100,0%
Possibilité pour les comités de solliciter des études techniques externes, au frais de la société, après en avoir informé le président du CA ou le CA et à charge de rendre compte au CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0	0,0%	0	0,0%	25	100,0%	25	100,0%
Etablissement d'un règlement intérieur approuvé par le conseil d'administration pour chaque comité (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0	0,0%	1	2,1%	46	97,9%	47	100,0%

Présence d'administrateurs croisés dans les comités (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?

Taux de réponse : **25,5%**

	Nb	% cit.
Non	11	84,6%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	2	15,4%
Total	13	100,0%

SUR LE COMITÉ D'AUDIT (CODE AFEP-MEDEF, POINT 16)

Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Indications sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

Taux de réponse : **94,1%**

	Nb	% cit.
Oui	48	100,0%
Non	0	0,0%
Total	48	100,0%

Comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Compétence financière ou comptable des membres du comité (Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	0	0,0%	47	100,0%	47	100,0%
Composition du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Précisions sur la désignation du président du comité : proposition par le comité des nominations et examen particulier par le CA (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?	4	19,0%	6	28,6%	11	52,4%	21	100,0%
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)? (En tant que "membre")	0	0,0%	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%
Composition du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Respect de la présence de 2/3 d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?	1	2,3%	7	16,3%	35	81,4%	43	100,0%

**Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) :
Présence d'un administrateur représentant les
actionnaires salariés ou les salariés (Code
AFEP-MEDEF, pt 16.1)?**

Taux de réponse : **82,4%**

	Nb	% cit.
Non	29	69,0%
Oui	13	31,0%
Total	42	100,0%

Missions / comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Précisions sur le contenu de l'activité du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	1	2,2%	0	0,0%	45	97,8%	46	100,0%
Missions du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Respect des délais d'examen des comptes suffisants : au minimum 2 jours avant l'examen par le CA (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	1	3,3%	12	40,0%	17	56,7%	30	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Présentation des CAC relative à l'audit légal mais aussi au contrôle interne et aux options retenues (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	1	2,2%	0	0,0%	44	97,8%	45	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Présentation du directeur financier décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilan significatifs de l'entreprise (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	2	5,1%	1	2,6%	36	92,3%	39	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Régularité et contenu des relations du comité d'audit et des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.2)?	1	2,2%	0	0,0%	44	97,8%	45	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Rôle du comité d'audit dans la nomination et le renouvellement des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.3)?	0	0,0%	0	0,0%	44	100,0%	44	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Vérification par le comité d'audit des règles d'indépendance et d'objectivité des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.3)?	0	0,0%	0	0,0%	41	100,0%	41	100,0%

Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Rapport annuel exposant l'activité du comité d'audit sur l'année écoulée (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

Taux de réponse : **92,2%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	1	2,1%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	46	97,9%
Total	47	100,0%

Modalités de fonctionnement / comité d'audit						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Indication du nombre de réunions du comité (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	2,1%	46	97,9%	47	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	2	4,3%	45	95,7%	47	100,0%

Modalités de fonctionnement / comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des CAC (Code AFEP-MEDEF, point 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des directeurs financiers (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	2	4,9%	0	0,0%	39	95,1%	41	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des directeurs comptables (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	3	12,5%	0	0,0%	21	87,5%	24	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Auditions des directeurs de la trésorerie (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	3	14,3%	1	4,8%	17	81,0%	21	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Possibilité de procéder aux auditions sans la direction générale de l'entreprise (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	3	8,3%	1	2,8%	32	88,9%	36	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Possibilité de recours à des experts extérieurs (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	36	100,0%	36	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des responsables de l'audit interne (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	45	100,0%	45	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des responsables du contrôle des risques (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	2	5,4%	1	2,7%	34	91,9%	37	100,0%

SUR LE COMITÉ DES NOMINATIONS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 17)

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

Taux de réponse : **94,1%**

	Nb	% cit.
Oui	48	100,0%
Non	0	0,0%
Total	48	100,0%

Comité des nominations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	3	6,4%	2	4,3%	42	89,4%	47	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement du comité des nominations (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présence majoritaire d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	0	0,0%	6	13,6%	38	86,4%	44	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement du comité des nominations (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présidence du comité par un administrateur indépendant (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	6	13,3%	5	11,1%	34	75,6%	45	100,0%

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présence d'un administrateur représentant les actionnaires salariés ou les salariés (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?

Taux de réponse : **86,3%**

	Nb	% cit.
Non	40	90,9%
Oui	4	9,1%
Total	44	100,0%

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Informations sur le contenu des comptes rendus d'activité (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.2)?

Taux de réponse : **92,2%**

	Nb	% cit.
Oui	43	91,5%
Non et non justifié	4	8,5%
Non et justifié	0	0,0%
Total	47	100,0%

Comité des nominations						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication du nombre de réunions du comité (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	2	4,3%	44	95,7%	46	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	2	4,4%	43	95,6%	45	100,0%

Attributions / comité des nominations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Eléments pris en considération par le conseil lors de la délibération : [...] (point 17.2.1)	1	3,1%	0	0,0%	31	96,9%	32	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Existence d'une procédure de sélection des futurs administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)?	1	2,3%	1	2,3%	42	95,5%	44	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Etudes préalables sur les candidats potentiels (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)?	1	2,6%	0	0,0%	37	97,4%	38	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Existence d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux en cas de vacance imprévisible (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?	2	4,9%	0	0,0%	39	95,1%	41	100,0%

Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Création d'un comité ad hoc (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

Taux de réponse : 45,1%

	Nb	% cit.
Non	23	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	23	100,0%

**Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) -
Succession des dirigeants mandataires sociaux
(Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Présence du
président (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?**

Taux de réponse : **35,3%**

	Nb	% cit.
Oui	13	72,2%
Non et non justifié	4	22,2%
Non et justifié	1	5,6%
Total	18	100,0%

**Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) -
Succession des dirigeants mandataires sociaux
(Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Présidence du
comité attribuée au président du Conseil (Code
AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?**

Taux de réponse : **39,2%**

	Nb	% cit.
Non	18	90,0%
Oui et justifié	1	5,0%
Oui et non justifié	1	5,0%
Total	20	100,0%

**Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) :
Rapport d'activité annuel sur l'exercice écoulé dans
le rapport annuel (Code AFEP-MEDEF, point
17.2.2)?**

Taux de réponse : **88,2%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	3	6,7%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	42	93,3%
Total	45	100,0%

SUR LE COMITÉ DES RÉMUNÉRATIONS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 18)

**Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) :
Indication sur la composition nominative des
membres (Guide d'application du Code
AFEP-MEDEF, p. 25)?**

Taux de réponse : **94,1%**

	Nb	% cit.
Oui	48	100,0%
Non	0	0,0%
Total	48	100,0%

Comité des rémunérations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)? (En tant que "membre")	0	0,0%	0	0,0%	47	100,0%	47	100,0%
Composition du comité des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présence majoritaire d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?	1	2,3%	3	7,0%	39	90,7%	43	100,0%
Composition du comité des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présidence du comité par un administrateur indépendant (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?	3	6,8%	3	6,8%	38	86,4%	44	100,0%

**Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) :
Présence d'un administrateur représentant les
actionnaires salariés ou les salariés (Code
AFEP-MEDEF, point 18.1)?**

Taux de réponse : **86,3%**

	Nb	% cit.
Non	37	84,1%
Oui	7	15,9%
Total	44	100,0%

Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Informations sur le contenu des comptes rendus d'activité (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?

Taux de réponse : **90,2%**

	Nb	% cit.
Oui	43	93,5%
Non et non justifié	3	6,5%
Non et justifié	0	0,0%
Total	46	100,0%

Comité des rémunérations						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Indication du nombre de réunion (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	2,2%	44	97,8%	45	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	2	4,5%	42	95,5%	44	100,0%

Comité des rémunérations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Absence des dirigeants mandataires sociaux lors de la délibération du conseil sur leurs rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?	1	4,0%	1	4,0%	23	92,0%	25	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Rapport d'activité annuel sur l'exercice écoulé dans le rapport annuel (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?	2	4,3%	1	2,1%	44	93,6%	47	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Informations sur l'activité du comité permettant de placer le conseil d'administration dans les meilleures conditions pour déterminer l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux	1	2,3%	0	0,0%	43	97,7%	44	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Information du comité de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 18.3)?	4	10,8%	0	0,0%	33	89,2%	37	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Présence des dirigeants mandataires sociaux lorsque le comité est informé de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 18.3)?	3	20,0%	1	6,7%	11	73,3%	15	100,0%

Sociétés du CAC50 - Année 2014 (50 rapports)

SUR LA LISTE DES COMITÉS (POINTS 15 ET S)

Existence de comités								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Existence d'un comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 16)?	0	0,0%	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%
Existence d'un comité en charge de la sélection ou des nominations (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 17)?	0	0,0%	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%
Existence d'un comité en charge des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 18)?	0	0,0%	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%

Précisions comités						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Fusion du comité de nomination et du comité de rémunération (Code AFEP-MEDEF, pt 17)?	21	45,7%	25	54,3%	46	100,0%
Existence d'un autre comité non prévu dans la liste du code AFEP-MEDEF (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	10	21,7%	36	78,3%	46	100,0%

SUR LES EXIGENCES COMMUNES AUX DIFFÉRENTS COMITÉS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 15)

Exigences communes								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Inclusion des comptes rendus de l'activité des comités dans le rapport annuel du CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	1	2,2%	0	0,0%	45	97,8%	46	100,0%
Possibilité pour les comités de prendre contact avec les principaux dirigeants de la société après en avoir informé le président du CA et à charge de rendre compte au CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0	0,0%	0	0,0%	17	100,0%	17	100,0%
Possibilité pour les comités de solliciter des études techniques externes, au frais de la société, après en avoir informé le président du CA ou le CA et à charge de rendre compte au CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	1	4,0%	0	0,0%	24	96,0%	25	100,0%
Etablissement d'un règlement intérieur approuvé par le conseil d'administration pour chaque comité (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	1	2,3%	0	0,0%	42	97,7%	43	100,0%

Présence d'administrateurs croisés dans les comités (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?

Taux de réponse : **28,0%**

	Nb	% cit.
Non	12	85,7%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	2	14,3%
Total	14	100,0%

SUR LE COMITÉ D'AUDIT (CODE AFEP-MEDEF, POINT 16)

Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Indications sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

Taux de réponse : **92,0%**

	Nb	% cit.
Oui	46	100,0%
Non	0	0,0%
Total	46	100,0%

Comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Compétence financière ou comptable des membres du comité (Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%
Composition du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Précisions sur la désignation du président du comité : proposition par le comité des nominations et examen particulier par le CA (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?	4	20,0%	4	20,0%	12	60,0%	20	100,0%
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)? (En tant que "membre")	0	0,0%	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%
Composition du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Respect de la présence de 2/3 d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?	0	0,0%	5	12,2%	36	87,8%	41	100,0%

**Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) :
Présence d'un administrateur représentant les
actionnaires salariés ou les salariés (Code
AFEP-MEDEF, pt 16.1)?**

Taux de réponse : **86,0%**

	Nb	% cit.
Non	28	65,1%
Oui	15	34,9%
Total	43	100,0%

Missions / comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Précisions sur le contenu de l'activité du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	0	0,0%	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%
Missions du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Respect des délais d'examen des comptes suffisants : au minimum 2 jours avant l'examen par le CA (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	1	2,6%	12	31,6%	25	65,8%	38	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Présentation des CAC relative à l'audit légal mais aussi au contrôle interne et aux options retenues (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	0	0,0%	0	0,0%	43	100,0%	43	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Présentation du directeur financier décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilan significatifs de l'entreprise (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	1	2,4%	0	0,0%	41	97,6%	42	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Régularité et contenu des relations du comité d'audit et des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.2)?	0	0,0%	0	0,0%	45	100,0%	45	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Rôle du comité d'audit dans la nomination et le renouvellement des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.3)?	0	0,0%	0	0,0%	43	100,0%	43	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Vérification par le comité d'audit des règles d'indépendance et d'objectivité des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.3)?	0	0,0%	0	0,0%	40	100,0%	40	100,0%

Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Rapport annuel exposant l'activité du comité d'audit sur l'année écoulée (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

Taux de réponse : **90,0%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	1	2,2%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	44	97,8%
Total	45	100,0%

Modalités de fonctionnement / comité d'audit						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Indication du nombre de réunions du comité (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	45	100,0%	45	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	2,3%	43	97,7%	44	100,0%

Modalités de fonctionnement / comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des CAC (Code AFEP-MEDEF, point 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	44	100,0%	44	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des directeurs financiers (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	1	2,5%	0	0,0%	39	97,5%	40	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des directeurs comptables (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	3	11,1%	0	0,0%	24	88,9%	27	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Auditions des directeurs de la trésorerie (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	3	13,6%	0	0,0%	19	86,4%	22	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Possibilité de procéder aux auditions sans la direction générale de l'entreprise (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	2	5,3%	0	0,0%	36	94,7%	38	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Possibilité de recours à des experts extérieurs (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	41	100,0%	41	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des responsables de l'audit interne (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	44	100,0%	44	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des responsables du contrôle des risques (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	4	10,8%	0	0,0%	33	89,2%	37	100,0%

SUR LE COMITÉ DES NOMINATIONS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 17)

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

Taux de réponse : **90,0%**

	Nb	% cit.
Oui	45	100,0%
Non	0	0,0%
Total	45	100,0%

Comité des nominations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	1	2,3%	2	4,5%	41	93,2%	44	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement du comité des nominations (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présence majoritaire d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	0	0,0%	5	11,6%	38	88,4%	43	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement du comité des nominations (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présidence du comité par un administrateur indépendant (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	3	7,3%	4	9,8%	34	82,9%	41	100,0%

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présence d'un administrateur représentant les actionnaires salariés ou les salariés (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?

Taux de réponse : **88,0%**

	Nb	% cit.
Non	37	84,1%
Oui	7	15,9%
Total	44	100,0%

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Informations sur le contenu des comptes rendus d'activité (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.2)?

Taux de réponse : **90,0%**

	Nb	% cit.
Oui	45	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	45	100,0%

Comité des nominations						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication du nombre de réunions du comité (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	45	100,0%	45	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%

Attributions / comité des nominations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Eléments pris en considération par le conseil lors de la délibération : [...] (point 17.2.1)	2	5,7%	0	0,0%	33	94,3%	35	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Existence d'une procédure de sélection des futurs administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)?	3	6,8%	0	0,0%	41	93,2%	44	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Etudes préalables sur les candidats potentiels (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)?	1	2,8%	0	0,0%	35	97,2%	36	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Existence d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux en cas de vacance imprévisible (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?	2	4,9%	1	2,4%	38	92,7%	41	100,0%

Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Création d'un comité ad hoc (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

Taux de réponse : **52,0%**

	Nb	% cit.
Non	25	96,2%
Oui	1	3,8%
Total	26	100,0%

**Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) -
Succession des dirigeants mandataires sociaux
(Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Présence du
président (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?**

Taux de réponse : **36,0%**

	Nb	% cit.
Oui	13	72,2%
Non et non justifié	4	22,2%
Non et justifié	1	5,6%
Total	18	100,0%

**Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) -
Succession des dirigeants mandataires sociaux
(Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Présidence du
comité attribuée au président du Conseil (Code
AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?**

Taux de réponse : **44,0%**

	Nb	% cit.
Non	21	95,5%
Oui et justifié	1	4,5%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	22	100,0%

**Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) :
Rapport d'activité annuel sur l'exercice écoulé dans
le rapport annuel (Code AFEP-MEDEF, point
17.2.2)?**

Taux de réponse : **92,0%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	2	4,3%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	44	95,7%
Total	46	100,0%

SUR LE COMITÉ DES RÉMUNÉRATIONS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 18)

**Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) :
Indication sur la composition nominative des
membres (Guide d'application du Code
AFEP-MEDEF, p. 25)?**

Taux de réponse : **88,0%**

	Nb	% cit.
Oui	44	100,0%
Non	0	0,0%
Total	44	100,0%

Comité des rémunérations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)? (En tant que "membre")	0	0,0%	0	0,0%	44	100,0%	44	100,0%
Composition du comité des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présence majoritaire d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?	1	2,3%	3	7,0%	39	90,7%	43	100,0%
Composition du comité des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présidence du comité par un administrateur indépendant (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?	0	0,0%	6	14,6%	35	85,4%	41	100,0%

**Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) :
Présence d'un administrateur représentant les
actionnaires salariés ou les salariés (Code
AFEP-MEDEF, point 18.1)?**

Taux de réponse : **88,0%**

	Nb	% cit.
Non	28	63,6%
Oui	16	36,4%
Total	44	100,0%

Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Informations sur le contenu des comptes rendus d'activité (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?

Taux de réponse : **86,0%**

	Nb	% cit.
Oui	42	97,7%
Non et non justifié	1	2,3%
Non et justifié	0	0,0%
Total	43	100,0%

Comité des rémunérations						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Indication du nombre de réunion (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	46	100,0%	46	100,0%

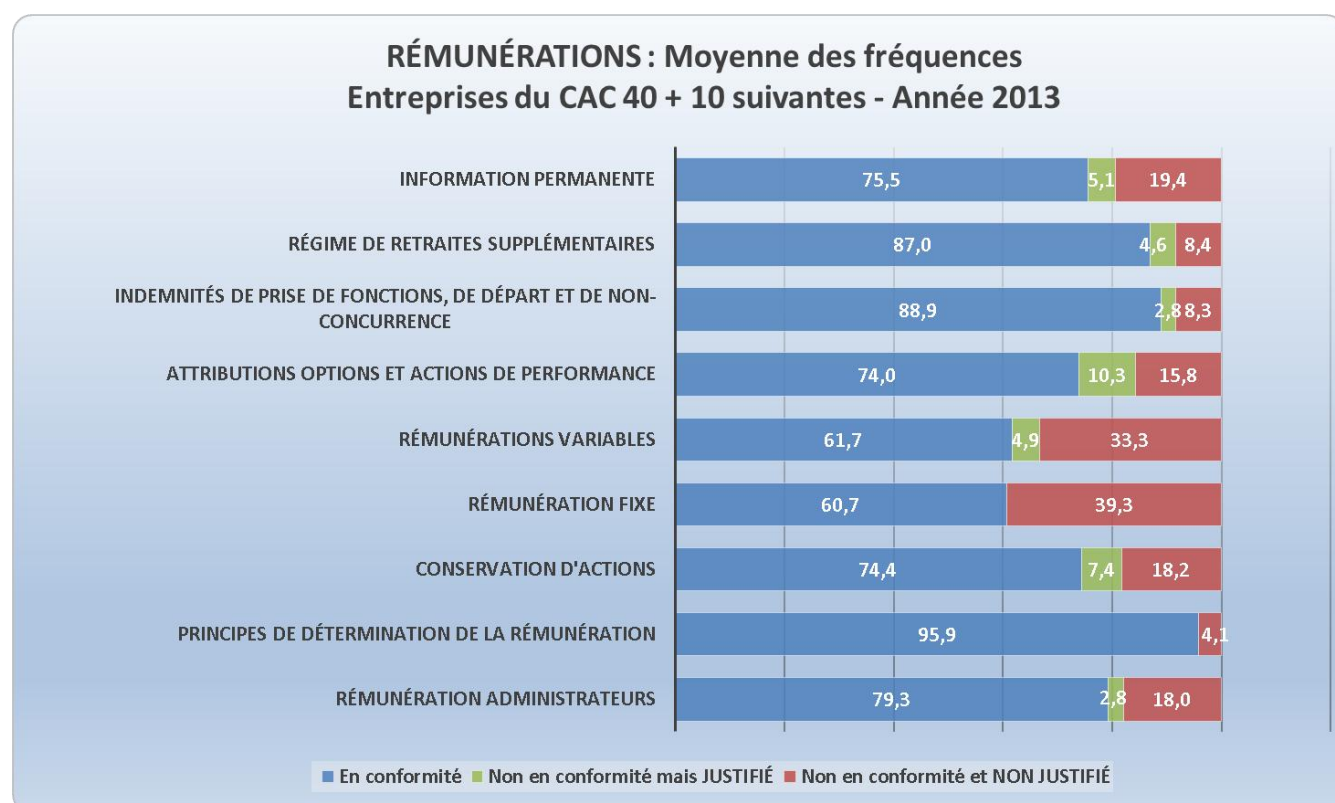
GRILLE « Rémunérations »

Liste des sociétés retenues pour l'analyse de la grille AFEP-MEDEF (70% de l'échantillon total) :

35 Sociétés cotées :

Accor ; Air liquide ; Bouygues ; Capgemini ; Carrefour ; Danone ; Edf ; Essilor International ; Gdf Suez ; Kering ; Lafarge ; Legrand ; L'Oreal ; LVMH ; Michelin ; Orange ; Safran ; Saint-Gobain ; Sanofi ; Schneider Electric ; Société Générale ; Technip ; Total ; Unibail-Rodamco ; Valeo ; Veolia environnement ; Vinci ; Vivendi ; Air France – KLM ; Biomérieux ; Christian Dior ; Faurecia ; Havas ; TF1 ; Thalès.

Sociétés du CAC50 - Année 2013 (35 rapports)



Rémunérations des administrateurs (article 21)

Rémunérations des administrateurs (article 21)								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La rémunération tient-elle compte de la participation effective des administrateurs? (article 21.1)	3	8,8%	0	0,0%	31	91,2%	34	100,0%
Existe-t-il une part variable prépondérante? (article 21.1)	10	37,0%	3	11,1%	14	51,9%	27	100,0%
Des jetons de présence supplémentaires sont-ils prévus pour la participation à des comités? (article 21.1)	0	0,0%	0	0,0%	30	100,0%	30	100,0%
Des rémunérations exceptionnelles pour missions particulières (vice-président, administrateur référent, ...) sont-elles prévues? (article 21.1)	6	26,1%	0	0,0%	17	73,9%	23	100,0%

Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

Groupe n°2								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) :La détermination de la rémunération est-elle exhaustive, cest-à-dire comprenant une présentation détaillée de toutes les composantes de la rémunération globale des dirigeants?	0	0,0%	0	0,0%	34	100,0%	34	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) :Les différents éléments de rémunération attribués sont-ils tous motivés?	3	10,0%	0	0,0%	27	90,0%	30	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) :Les critères de performance servant à la détermination des différents éléments de rémunération correspondent-ils aux objectifs de l'entreprise?	0	0,0%	0	0,0%	28	100,0%	28	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) :Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte des pratiques du marché?	2	7,4%	0	0,0%	25	92,6%	27	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) :Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte des performances des dirigeants?	1	3,2%	0	0,0%	30	96,8%	31	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :Le président du conseil, le DG, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le gérant d'une SCA doivent-ils conserver jusqu'à la fin de leur fonction un nombre sig. d'actions, fixé par CA/CS?	1	4,5%	2	9,1%	19	86,4%	22	100,0%

Groupe n°3								
[Conservation d'actions (Article 23-2-1)] = "Oui"								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :Aux fins de détermination de ce nombre, le CA ou le CS se réfèrent-ils à la rémunération annuelle du dirigeant et/ou à un nombre fixe d'actions?	5	33,3%	2	13,3%	8	53,3%	15	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :Le nombre de titres est-il croissant et important lorsque les titres proviennent de levées d'options ou d'actions de performance ?	4	57,1%	1	14,3%	2	28,6%	7	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :S'il s'agit d'actions de performances ou de levée d'option, se réfèrent-ils à un pourcentage significatif de la plus value nette de prélèvements sociaux et fiscaux ?	0	0,0%	1	7,7%	12	92,3%	13	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :La norme retenue aux mêmes fins est-elle compatible avec d'éventuels critères de performance ?	0	0,0%	0	0,0%	4	100,0%	4	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :Est-elle révisée périodiquement en fonction de la situation du mandataire et au moins à chaque renouvellement du mandat social ?	1	14,3%	0	0,0%	6	85,7%	7	100,0%

Groupe n°4								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :La rémunération fixe des dirigeants sociaux n'est-elle revue qu'à des échéances relativement longues (3 années) ?	8	40,0%	0	0,0%	12	60,0%	20	100,0%
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :La progression de la rémunération est-elle liée à des événements affectant l'entreprise ?	5	27,8%	0	0,0%	13	72,2%	18	100,0%
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :Tient-elle compte de la rémunération de la performance réalisée au travers des autres éléments de rémunération ?	5	50,0%	0	0,0%	5	50,0%	10	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une rémunération variable ?

Taux de réponse : 97,1%

	Nb	% cit.
Oui	32	94,1%
Non	2	5,9%
Total	34	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Y a-t-il cumul de rémunération variable annuelle et/ou pluriannuelle ?

[Rémunérations variables (Article 23-2-_1) = "Oui"]

Taux de réponse : 71,9%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	15	65,2%
Oui	7	30,4%
Non et justifié	1	4,3%
Total	23	100,0%

Groupe n°5								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Ce cumul est-il bien pris en compte de manière exhaustive dans l'appréciation de la rémunération globale ?	2	40,0%	0	0,0%	3	60,0%	5	100,0%
Ce cumul tient-il compte à la fois de l'intérêt général de l'entreprise, des pratiques générales du marché et des performances des dirigeants ?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%

Groupe n°6								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Les rémunérations variables sont-elles fixées pour une période déterminée par le CA et le CS ?	1	5,0%	0	0,0%	19	95,0%	20	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance : Les règles de fixation des rémunérations variables sont-elles liées à la performance du dirigeant, et avec la stratégie de l'entreprise ?	0	0,0%	1	3,3%	29	96,7%	30	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance : Ces critères sont-ils basés sur plusieurs années ?	14	70,0%	1	5,0%	5	25,0%	20	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance : Les rémunérations variables sont-elles subordonnées à la réalisation d'objectifs précis et préétablis ?	5	18,5%	0	0,0%	22	81,5%	27	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) :
Critères quantitatifs : Y-a-t-il des parties variables exceptionnelles ?

[Rémunérations variables (Article 23-2- _1) = "Oui"]

Taux de réponse : **84,4%**

	Nb	% cit.
Non	25	92,6%
Oui	2	7,4%
Total	27	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) :
Critères qualitatifs : Consistent-elles en un pourcentage maximum de la partie fixe adapté au métier de l'entreprise et prédéfini par le conseil ?

[Rémunérations variables (Article 23-2- _1) = "Oui"]

Taux de réponse : **84,4%**

	Nb	% cit.
Oui	25	92,6%
Non et justifié	1	3,7%
Non et non justifié	1	3,7%
Total	27	100,0%

Si oui, quel est ce pourcentage ?(valeur numérique, en %)

[Rémunérations variables (Article 23-2- _8) = "Oui"]

Taux de réponse : **96,0%**

Moyenne = **107,17** Ecart-type = **69,43**

Médiane = **115,50**

Min = **1** Max = **240**

Percentiles = **55,00 (25,0%) - 150,00 (75,0%)**

	Nb	% cit.
Moins de 1	0	0,0%
De 1 à 24	5	20,8%
De 25 à 74	2	8,3%
De 75 à 99	0	0,0%
De 100 à 124	5	20,8%
De 125 à 149	2	8,3%
De 150 à 174	6	25,0%
De 175 à 199	3	12,5%
De 200 à 249	1	4,2%
250 et plus	0	0,0%
Total	24	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs :L'attribution de rémunérations variables est-elle réservée aux seuls dirigeants mandataires sociaux ?

[Rémunérations variables (Article 23-2-_1) = "Oui"

Taux de réponse : **65,6%**

	Nb	% cit.
Non	17	81,0%
Oui et non justifié	3	14,3%
Oui et justifié	1	4,8%
Total	21	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs :En cas de départ du dir. mandat. soc. avant l'expiration de la durée prévue pour appréciation des critères de performance, le bénéfice de la rémunération variable pluriannuel est-il exclu?

[Rémunérations variables (Article 23-2-_1) = "Oui"

Taux de réponse : **9,4%**

	Nb	% cit.
Oui	2	66,7%
Non et justifié	1	33,3%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	3	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions :Le ou les dirigeants mandataire social bénéficient d'attribution d'option et d'actions de performance ?

Taux de réponse : **97,1%**

	Nb	% cit.
Oui	26	76,5%
Non	8	23,5%
Total	34	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Les attributions d'options et d'actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux sont-elles liées à des conditions de performance ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **96,2%**

	Nb	% cit.
Oui	25	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	25	100,0%

Groupe n°7								
[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"								
	Non		Oui et justifié		Oui et non justifié		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Un dirigeant peut-il se voir attribuer des options d'actions ou des actions de performance au moment de son départ ?	10	71,4%	3	21,4%	1	7,1%	14	100,0%
Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : L'attribution bénéficie-t-elle à l'ensemble des salariés ?	13	65,0%	3	15,0%	4	20,0%	20	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : A défaut, existe-t-il un autre dispositif d'association de ceux-ci aux performances de l'entreprise ?

[Attributions d'options et d'actions de p_4] Parmi "Non"

Taux de réponse : **69,2%**

	Nb	% cit.
Oui	6	66,7%
Non et non justifié	2	22,2%
Non et justifié	1	11,1%
Total	9	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Le conseil fixe-t-il un pourcentage de la rémunération que ne doit pas dépasser cette attribution ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **38,5%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	5	50,0%
Oui	4	40,0%
Non et justifié	1	10,0%
Total	10	100,0%

Si oui, quel est ce pourcentage ?(valeur numérique, exprimée en %)

[Attributions d'options et d'actions de p_5] = "Oui"

Taux de réponse : **100,0%**

Moyenne = **75,25** Ecart-type = **64,16**

Médiane = **75,00**

Min = **1** Max = **150**

Percentiles = **37,75** (25,0%) - **112,50** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 1	0	0,0%
De 1 à 9	1	25,0%
De 10 à 19	0	0,0%
De 20 à 29	0	0,0%
De 30 à 39	0	0,0%
De 40 à 49	0	0,0%
De 50 à 99	1	25,0%
De 100 à 149	1	25,0%
150 et plus	1	25,0%
Total	4	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Le conseil définit-il un % max d'options/actions de performance pouvant être attribuées aux DMS selon l'enveloppe globale votée par les actionnaires?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **42,3%**

	Nb	% cit.
Oui	8	72,7%
Non et non justifié	3	27,3%
Non et justifié	0	0,0%
Total	11	100,0%

Si oui quel est ce pourcentage ?(valeur numérique, exprimée en %)

[Attributions d'options et d'actions de p_6] = "Oui"

Taux de réponse : **87,5%**

Moyenne = **4,00** Ecart-type = **4,80**

Médiane = **1,00**

Min = **0** Max = **10**

Percentiles = **0,00** (25,0%) - **8,50** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0	0	0,0%
De 0 à 1	4	57,1%
De 2 à 3	0	0,0%
De 4 à 5	0	0,0%
De 6 à 7	1	14,3%
De 8 à 9	0	0,0%
De 10 à 11	2	28,6%
De 12 à 13	0	0,0%
14 et plus	0	0,0%
Total	7	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Les attributions sont-elles effectuées aux mêmes périodes calendaires (ex, après la publication des comptes de l'exercice) ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **42,3%**

	Nb	% cit.
Oui	9	81,8%
Non et justifié	1	9,1%
Non et non justifié	1	9,1%
Total	11	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : La valorisation des options et actions de performance attribuées s'écarte-t-elle des pratiques antérieures de l'entreprise ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **19,2%**

	Nb	% cit.
Non	4	80,0%
Oui et non justifié	1	20,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Total	5	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : L'attribution d'actions de performance est elle conditionnée à l'achat d'une quantité définie d'actions ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **46,2%**

	Nb	% cit.
Non et justifié	8	66,7%
Oui	2	16,7%
Non et non justifié	2	16,7%
Total	12	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Des décotes sont elles appliquées lors de l'attribution des options d'action aux dirigeants mandataires sociaux ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **46,2%**

	Nb	% cit.
Non	12	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	12	100,0%

Groupe n°8								
[Attributions doptions et dactions de p_1] = "Oui"								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Les dirigeants bénéficiaires de telles attributions ont ils pris l'engagement formel de ne pas assurer leur risque ?	0	0,0%	0	0,0%	16	100,0%	16	100,0%
Attributions d'opt. et d'act. de performance (Article 23.2.4) : Exercice des opt. d'act. : Existe-il des périodes précédant la publication des comptes annuels et fixées par les conseils au cours desquelles l'exercice des opt. d'act. n'est pas possible?	1	12,5%	0	0,0%	7	87,5%	8	100,0%
Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Exercice des options d'actions : Le Conseil détermine-t-il une procédure que doivent suivre les dirigeants avant d'exercer des options d'actions ?	1	20,0%	0	0,0%	4	80,0%	5	100,0%

Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de prise de fonctions ?

Taux de réponse : **40,0%**

	Nb	% cit.
Non	14	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	14	100,0%

Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Indemnité de départ : Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de départ ?

Taux de réponse : **97,1%**

	Nb	% cit.
Non	18	52,9%
Oui	16	47,1%
Total	34	100,0%

Groupe n°9								
[Indemnités de prise de fonctions, de d_3] = "Oui"								
	Non		Oui et justifié		Oui et non justifié		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ:Des indemnités de départ peuvent-elles attribuées au dirigeant en cas de départ volontaire (non contraint) ?	14	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	14	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ:L'indemnité de départ octroyée excède-t-elle deux ans de rémunération fixe et variable ?	15	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	15	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ:En cas de cumul d'une indemn. de dép. et d'une indemn. de non-conc., le montant global excède-t-il le plafond de 2ans de rémun. variable et fixe?	8	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	8	100,0%

**Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5)
:Accord de non-concurrence :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de non-concurrence ?**

Taux de réponse : 85,7%

	Nb	% cit.
Non	19	63,3%
Oui	11	36,7%
Total	30	100,0%

Indemn. de prise de fonct., de départ et de non-conc. (Article 23.2.5) :Accord de non-conc. :En cas de conclusion d'un accord de non-conc., le conseil autorise-t-il le principe de l'accord, la durée de l'oblig. et le montant de l'indemnité octroyée?

[Indemnités de prise de fonctions, de d_7] = "Oui"

Taux de réponse : 45,5%

	Nb	% cit.
Oui	5	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	5	100,0%

Si oui, cette décision est elle rendue publique ?

[Indemnités de prise de fonctions, de d_6] = "Oui"

Taux de réponse : 20,0%

	Nb	% cit.
Oui	1	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Groupe n°10								
[Indemnités de prise de fonctions, de d_7] = "Oui"								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Indemnités de prise de fonct., de départ et de non-conc. (Article 23.2.5) : Accord de non-conc. : Existe-t-il dans les acc. de non conc., une stipulation autorisant le conseil à renoncer à la mise en oeuvre de cet accord en cas de départ du dirigeant?	0	0,0%	1	25,0%	3	75,0%	4	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Accord de non-conc. : Le conseil se prononce-t-il sur l'application ou non de l'accord au moment du départ du dirigeant (notamment pour ses droits à la retraite)?	3	75,0%	0	0,0%	1	25,0%	4	100,0%

Groupe n°11								
[Indemnités de prise de fonctions, de d_7] = "Oui"								
	Non		Oui et justifié		Oui et non justifié		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Accord de non-concurrence : L'indemnité de non-concurrence excède-t-elle un plafond de rémunération de deux années de rémunération fixe et variable ?	10	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	10	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Accord de non-conc. : En cas de cumul d'une indemn. de départ et d'une clause de non-conc., le montant global excède-t-il le plafond de 2 ans de rémun. variable et fixe?	6	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	6	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficiant d'un régime de retraite supplémentaire ?

Taux de réponse : **91,4%**

	Nb	% cit.
Oui	24	75,0%
Non	8	25,0%
Total	32	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :La fixation globale de la rémunération tient-elle compte de l'attribution d'un complément de retraite ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"

Taux de réponse : **54,2%**

	Nb	% cit.
Oui	11	84,6%
Non et non justifié	2	15,4%
Non et justifié	0	0,0%
Total	13	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Le groupe des bénéficiaires de retraites supplémentaires se limite-t-il aux mandataires sociaux ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"

Taux de réponse : **87,5%**

	Nb	% cit.
Non	17	81,0%
Oui et non justifié	3	14,3%
Oui et justifié	1	4,8%
Total	21	100,0%

Groupe n°12								
[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) : Les bénéficiaires d'un régime de retraite à prestations définies satisfont-ils à des conditions raisonnables d'ancienneté fixées par le conseil d'administration, d'au moins deux ans ?	1	4,8%	2	9,5%	18	85,7%	21	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) : L'augmentation des droits potentiels, au titre d'un tel avantage, est-elle progressive, en fonction de l'ancienneté dans le régime ?	1	6,7%	0	0,0%	14	93,3%	15	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) : Cette augmentation ne représente-t-elle chaque année qu'un pourcentage limité à 5% de la rémunération du bénéficiaire ?	1	6,7%	0	0,0%	14	93,3%	15	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) : La période de référence prise pour le calcul des prestations est-elle de plusieurs années sans augmentation artificielle ?	0	0,0%	1	5,9%	16	94,1%	17	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6)
:Le système donne-t-il droit immédiatement ou au terme d'un petit nombre d'années à un pourcentage élevé de la rémunération totale de fin de carrière ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : 58,3%

	Nb	% cit.
Non	10	71,4%
Oui et justifié	2	14,3%
Oui et non justifié	2	14,3%
Total	14	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6)
:Les informations sur les droits potentiels ouverts à titre individuel (revenu de référence et % max. dudit revenu auquel donnerait droit le régime de retraite suppl.) sont-elles rendues publiques ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : 58,3%

	Nb	% cit.
Oui	13	92,9%
Non et non justifié	1	7,1%
Non et justifié	0	0,0%
Total	14	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6)
:Le pourcentage maximum du revenu auquel donnerait droit le régime de retraite supplémentaire peut-il excéder 45% du revenu de référence ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"

Taux de réponse : **62,5%**

	Nb	% cit.
Non	13	86,7%
Oui et justifié	1	6,7%
Oui et non justifié	1	6,7%
Total	15	100,0%

Autres informations :Un élément de rémunération ne figurant pas dans la nomenclature AFEP/ MEDEF est-il attribué aux dirigeants ?

Taux de réponse : **91,4%**

	Nb	% cit.
Non	27	84,4%
Oui et non justifié	3	9,4%
Oui et justifié	2	6,3%
Total	32	100,0%

Si oui, lequel ?

([Autres informations :Un élément de rém_1] = "Oui et justifié") Ou ([Autres informations :Un élément de rém_1] = "Oui et non justifié") Ou ([Autres informations :Un élément de rém_1] = "Oui")

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Unités de performance	1	20,0%
Primes conditionnelles à long terme	1	20,0%
Il s'agit d'intéressements à long terme	1	20,0%
complément pour rupture du contrat de travail	1	20,0%
1 plan d'intéressement à moyen terme	1	20,0%
Total	5	100,0%

Information sur les rémunérations (article 24)

Groupe n°1								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Information permanente : Est-ce que tous les éléments de rémunération potentiels ou acquis des dirigeants mandataires sociaux sont rendus publics immédiatement après la réunion du conseil les ayant arrêtés ? (article 24.1)	2	25,0%	3	37,5%	3	37,5%	8	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il de façon détaillée la politique de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires? (article 24.2)	2	6,3%	0	0,0%	30	93,8%	32	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il les règles d'attribution de la partie variable annuelle? (article 24.2)	1	3,0%	1	3,0%	31	93,9%	33	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il comment les critères d'attrib. de la partie variable ont été appliqués par rapport à ce qui avait été prévu au cours de l'exercice et si les objectifs personnels ont été atteints? (art 24.2)	18	69,2%	1	3,8%	7	26,9%	26	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il si le versement de la part variable est pour partie différé? (article 24.2)	11	40,7%	1	3,7%	15	55,6%	27	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Existe-t-il une rémunération variable pluriannuelle? (article 24.2)	19	73,1%	2	7,7%	5	19,2%	26	100,0%

Groupe n°2								
[Information au sein du rapport annuel _4] = "Oui"								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Information au sein du rapport annuel : En présence d'une rémunération variable pluriannuelle, le rapport précise-t-il ses règles d'attribution? (article 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	5	100,0%	5	100,0%
Information au sein du rapport annuel : En présence d'une rémunération variable pluriannuelle, le rapport précise-t-il ses critères d'attribution et, en cas de versement, comment ces critères ont été appliqués? (article 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	4	100,0%	4	100,0%

Information au sein du rapport annuel : Les dirigeants mandataires bénéficient-ils du même régime de retraite que celui des cadres dirigeants du groupe? (article 24.2)

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	5	23,8%
Non et justifié	2	9,5%
Oui	14	66,7%
Total	21	100,0%

Information au sein du rapport annuel : Si les dirigeants mandataires bénéficient d'un dispositif de retraite spécifique, les principales caractéristiques de ces régimes et en particulier leurs modalités de calcul sont-elles décrites? (article 24.2)

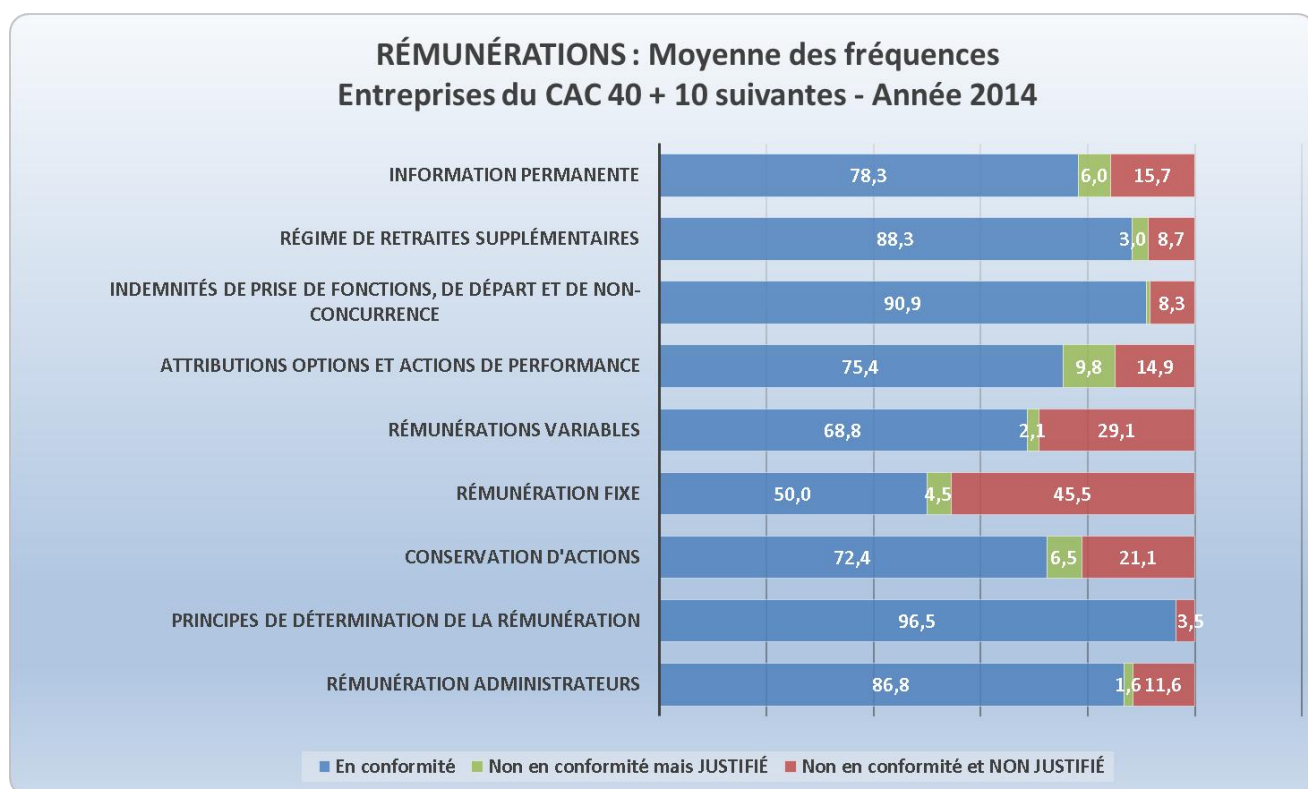
[Information au sein du rapport annuel _7] Parmi "Non et non justifié ; Non et justifié"

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	1	14,3%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	6	85,7%
Total	7	100,0%

Groupe n°3								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il de façon détaillée la rémun. indiv. de chaque dirigeant mandataire social comparée à celle de l'exercice préc., et ventilée par masses entre parties fixes et parties variables? (art 24.2)	3	9,4%	0	0,0%	29	90,6%	32	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il le montant global et individuel des jetons de présence versés aux administrateurs? (article 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	33	100,0%	33	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il les règles de répartition des jetons de présence? (article 24.2)	1	3,0%	1	3,0%	31	93,9%	33	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport précise-t-il les règles de perception des jetons de présence alloués, le cas échéant, à l'équipe de direction générale à raison des mandats sociaux détenus dans les sociétés du groupe? (article 24.2)	8	32,0%	1	4,0%	16	64,0%	25	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il une description de la politique d'attribution d'options d'actions à l'ensemble des bénéficiaires? (article 24.2)	4	15,4%	2	7,7%	20	76,9%	26	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport expose-t-il de manière séparée, s'il y a lieu, la politique particulière d'attribution d'options d'actions aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	5	21,7%	2	8,7%	16	69,6%	23	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il un tableau récapitulatif faisant apparaître l'ensemble des données pertinentes des plans d'options? (article 24.2)	2	8,0%	1	4,0%	22	88,0%	25	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il une description de la politique d'attribution d'actions aux salariés ou à certaines catégories d'entre eux ainsi qu'aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	5	22,7%	1	4,5%	16	72,7%	22	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il un tableau récapitulatif faisant apparaître l'ensemble des données relatives à l'attribution d'actions? (article 24.2)	3	12,5%	1	4,2%	20	83,3%	24	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il des éléments relatifs à la valeur et à la part (rapportée au capital) des options d'actions et des actions de performance attribuées, le cas échéant, aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	3	15,0%	1	5,0%	16	80,0%	20	100,0%
Consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux : La rémunération des dirigeants mandataires a-t-elle fait l'objet d'une présentation du conseil à l'AG, pour un vote consultatif (Say or pay)? (article 24.3)	3	12,0%	0	0,0%	22	88,0%	25	100,0%

Sociétés du CAC50 - Année 2014 (35 rapports)



Rémunérations des administrateurs (article 21)

Rémunérations des administrateurs (article 21)								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La rémunération tient-elle compte de la participation effective des administrateurs? (article 21.1)	0	0,0%	0	0,0%	32	100,0%	32	100,0%
Existe-t-il une part variable prépondérante? (article 21.1)	8	25,8%	2	6,5%	21	67,7%	31	100,0%
Des jetons de présence supplémentaires sont-ils prévus pour la participation à des comités? (article 21.1)	0	0,0%	0	0,0%	32	100,0%	32	100,0%
Des rémunérations exceptionnelles pour missions particulières (vice-président, administrateur référent, ...) sont-elles prévues? (article 21.1)	6	20,7%	0	0,0%	23	79,3%	29	100,0%

Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

Groupe n°2								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : La détermination de la rémunération est-elle exhaustive, c'est-à-dire comprenant une présentation détaillée de toutes les composantes de la rémunération globale des dirigeants?	0	0,0%	0	0,0%	34	100,0%	34	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les différents éléments de rémunération attribués sont-ils tous motivés?	1	3,1%	0	0,0%	31	96,9%	32	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les critères de performance servant à la détermination des différents éléments de rémunération correspondent-ils aux objectifs de l'entreprise?	2	7,1%	0	0,0%	26	92,9%	28	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte des pratiques du marché?	1	4,0%	0	0,0%	24	96,0%	25	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte des performances des dirigeants?	1	3,4%	0	0,0%	28	96,6%	29	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) : Le président du conseil, le DG, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le gérant d'une SCA doivent-ils conserver jusqu'à la fin de leur fonction un nombre sig. d'actions, fixé par CA/CS?	3	13,6%	3	13,6%	16	72,7%	22	100,0%

Groupe n°3								
[Conservation d'actions (Article 23-2-1)] = "Oui"								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :Aux fins de détermination de ce nombre, le CA ou le CS se réfèrent-ils à la rémunération annuelle du dirigeant et/ou à un nombre fixe d'actions?	3	23,1%	2	15,4%	8	61,5%	13	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :Le nombre de titres est-il croissant et important lorsque les titres proviennent de levées d'options ou d'actions de performance ?	3	60,0%	0	0,0%	2	40,0%	5	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :S'il s'agit d'actions de performances ou de levée d'option, se réfèrent-ils à un pourcentage significatif de la plus value nette de prélèvements sociaux et fiscaux ?	1	10,0%	1	10,0%	8	80,0%	10	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :La norme retenue aux mêmes fins est-elle compatible avec d'éventuels critères de performance ?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) :Est-elle révisée périodiquement en fonction de la situation du mandataire et au moins à chaque renouvellement du mandat social ?	1	20,0%	0	0,0%	4	80,0%	5	100,0%

Groupe n°4								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :La rémunération fixe des dirigeants sociaux n'est-elle revue qu'à des échéances relativement longues (3 années) ?	11	45,8%	2	8,3%	11	45,8%	24	100,0%
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :La progression de la rémunération est-elle liée à des événements affectant l'entreprise ?	7	36,8%	1	5,3%	11	57,9%	19	100,0%
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :Tient-elle compte de la rémunération de la performance réalisée au travers des autres éléments de rémunération ?	7	53,8%	0	0,0%	6	46,2%	13	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une rémunération variable ?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	34	97,1%
Non	1	2,9%
Total	35	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Y a-t-il cumul de rémunération variable annuelle et/ou pluriannuelle ?

[Rémunérations variables (Article 23-2-_1) = "Oui"]

Taux de réponse : 67,6%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	13	56,5%
Oui	9	39,1%
Non et justifié	1	4,3%
Total	23	100,0%

Groupe n°5								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Ce cumul est-il bien pris en compte de manière exhaustive dans l'appréciation de la rémunération globale ?	3	37,5%	0	0,0%	5	62,5%	8	100,0%
Ce cumul tient-il compte à la fois de l'intérêt général de l'entreprise, des pratiques générales du marché et des performances des dirigeants ?	1	25,0%	0	0,0%	3	75,0%	4	100,0%

Groupe n°6								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Les rémunérations variables sont-elles fixées pour une période déterminée par le CA et le CS ?	2	9,5%	0	0,0%	19	90,5%	21	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance : Les règles de fixation des rémunérations variables sont-elles liées à la performance du dirigeant, et avec la stratégie de l'entreprise ?	0	0,0%	1	2,9%	33	97,1%	34	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance : Ces critères sont-ils basés sur plusieurs années ?	13	61,9%	1	4,8%	7	33,3%	21	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance : Les rémunérations variables sont-elles subordonnées à la réalisation d'objectifs précis et préétablis ?	5	17,2%	0	0,0%	24	82,8%	29	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères quantitatifs : Y-a-t-il des parties variables exceptionnelles ?

[Rémunérations variables (Article 23-2- _1) = "Oui"]

Taux de réponse : **88,2%**

	Nb	% cit.
Non	25	83,3%
Oui	5	16,7%
Total	30	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs : Consistent-elles en un pourcentage maximum de la partie fixe adapté au métier de l'entreprise et prédéfini par le conseil ?

[Rémunérations variables (Article 23-2- _1) = "Oui"]

Taux de réponse : **91,2%**

	Nb	% cit.
Oui	29	93,5%
Non et justifié	2	6,5%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	31	100,0%

Si oui, quel est ce pourcentage ?(valeur numérique, en %)

[Rémunérations variables (Article 23-2- _8) = "Oui"]

Taux de réponse : **96,6%**

Moyenne = **105,50** Ecart-type = **72,14**

Médiane = **110,00**

Min = **1** Max = **250**

Percentiles = **33,75 (25,0%) - 161,25 (75,0%)**

	Nb	% cit.
Moins de 1	0	0,0%
De 1 à 24	7	25,0%
De 25 à 74	1	3,6%
De 75 à 99	0	0,0%
De 100 à 124	7	25,0%
De 125 à 149	4	14,3%
De 150 à 174	4	14,3%
De 175 à 199	3	10,7%
De 200 à 249	1	3,6%
250 et plus	1	3,6%
Total	28	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs :L'attribution de rémunérations variables est-elle réservée aux seuls dirigeants mandataires sociaux ?

[Rémunérations variables (Article 23-2-_1) = "Oui"

Taux de réponse : **67,6%**

	Nb	% cit.
Non	19	82,6%
Oui et non justifié	3	13,0%
Oui et justifié	1	4,3%
Total	23	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs :En cas de départ du dir. mandat. soc. avant l'expiration de la durée prévue pour appréciation des critères de performance, le bénéfice de la rémunération variable pluriannuel est-il exclu?

[Rémunérations variables (Article 23-2-_1) = "Oui"

Taux de réponse : **5,9%**

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	2	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions :Le ou les dirigeants mandataire social bénéficient d'attribution d'option et d'actions de performance ?

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Oui	26	74,3%
Non	9	25,7%
Total	35	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Les attributions d'options et d'actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux sont-elles liées à des conditions de performance ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **96,2%**

	Nb	% cit.
Oui	25	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	25	100,0%

Groupe n°7								
[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"								
	Non		Oui et justifié		Oui et non justifié		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Un dirigeant peut-il se voir attribuer des options d'actions ou des actions de performance au moment de son départ ?	9	81,8%	1	9,1%	1	9,1%	11	100,0%
Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : L'attribution bénéficie-t-elle à l'ensemble des salariés ?	11	50,0%	8	36,4%	3	13,6%	22	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : A défaut, existe-t-il un autre dispositif d'association de ceux-ci aux performances de l'entreprise ?

[Attributions d'options et d'actions de p_4] Parmi "Non"

Taux de réponse : **72,7%**

	Nb	% cit.
Oui	6	75,0%
Non et non justifié	2	25,0%
Non et justifié	0	0,0%
Total	8	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Le conseil fixe-t-il un pourcentage de la rémunération que ne doit pas dépasser cette attribution ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **53,8%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	7	50,0%
Oui	5	35,7%
Non et justifié	2	14,3%
Total	14	100,0%

Si oui, quel est ce pourcentage ? (valeur numérique, exprimée en %)

[Attributions d'options et d'actions de p_5] = "Oui"

Taux de réponse : **100,0%**

Moyenne = **40,40** Ecart-type = **64,89**

Médiane = **1,00**

Min = **0** Max = **150**

Percentiles = **1,00** (25,0%) - **50,00** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 1	1	20,0%
De 1 à 9	2	40,0%
De 10 à 19	0	0,0%
De 20 à 29	0	0,0%
De 30 à 39	0	0,0%
De 40 à 49	0	0,0%
De 50 à 99	1	20,0%
De 100 à 149	0	0,0%
150 et plus	1	20,0%
Total	5	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Le conseil définit-il un % max d'options/actions de performance pouvant être attribuées aux DMS selon l'enveloppe globale votée par les actionnaires ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **38,5%**

	Nb	% cit.
Oui	7	70,0%
Non et non justifié	2	20,0%
Non et justifié	1	10,0%
Total	10	100,0%

Si oui quel est ce pourcentage ?(valeur numérique, exprimée en %)

[Attributions d'options et d'actions de p_6] = "Oui"

Taux de réponse : **100,0%**

Moyenne = **5,86** Ecart-type = **5,84**

Médiane = **7,00**

Min = **0** Max = **14**

Percentiles = **0,00** (25,0%) - **10,00** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 0	0	0,0%
De 0 à 1	3	42,9%
De 2 à 3	0	0,0%
De 4 à 5	0	0,0%
De 6 à 7	1	14,3%
De 8 à 9	0	0,0%
De 10 à 11	2	28,6%
De 12 à 13	0	0,0%
14 et plus	1	14,3%
Total	7	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Les attributions sont elles effectuées aux mêmes périodes calendaires (ex, après la publication des comptes de l'exercice) ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **53,8%**

	Nb	% cit.
Oui	11	78,6%
Non et non justifié	2	14,3%
Non et justifié	1	7,1%
Total	14	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : La valorisation des options et actions de performance attribuées s'écarte-t-elle des pratiques antérieures de l'entreprise ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **19,2%**

	Nb	% cit.
Non	4	80,0%
Oui et non justifié	1	20,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Total	5	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : L'attribution d'actions de performance est elle conditionnée à l'achat d'une quantité définie d'actions ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **53,8%**

	Nb	% cit.
Non et justifié	7	50,0%
Oui	6	42,9%
Non et non justifié	1	7,1%
Total	14	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Des décotes sont elles appliquées lors de l'attribution des options d'action aux dirigeants mandataires sociaux ?

[Attributions d'options et d'actions de p_1] = "Oui"

Taux de réponse : **38,5%**

	Nb	% cit.
Non	10	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	10	100,0%

Groupe n°8								
[Attributions doptions et dactions de p_1] = "Oui"								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Les dirigeants bénéficiaires de telles attributions ont ils pris l'engagement formel de ne pas assurer leur risque ?	0	0,0%	0	0,0%	18	100,0%	18	100,0%
Attributions d'opt. et d'act. de performance (Article 23.2.4) : Exercice des opt. d'act. : Existe-il des périodes précédant la publication des comptes annuels et fixées par les conseils au cours desquelles l'exercice des opt. d'act. n'est pas possible?	1	9,1%	0	0,0%	10	90,9%	11	100,0%
Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Exercice des options d'actions : Le Conseil détermine-t-il une procédure que doivent suivre les dirigeants avant d'exercer des options d'actions ?	2	25,0%	0	0,0%	6	75,0%	8	100,0%

Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de prise de fonctions ?

Taux de réponse : 51,4%

	Nb	% cit.
Non	18	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	18	100,0%

Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Indemnité de départ : Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de départ ?

Taux de réponse : 94,3%

	Nb	% cit.
Oui	17	51,5%
Non	16	48,5%
Total	33	100,0%

Groupe n°9								
[Indemnités de prise de fonctions, de d_3] = "Oui"								
	Non		Oui et justifié		Oui et non justifié		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ:Des indemnités de départ peuvent-elles attribuées au dirigeant en cas de départ volontaire (non contraint) ?	16	94,1%	1	5,9%	0	0,0%	17	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ:L'indemnité de départ octroyée excède-t-elle deux ans de rémunération fixe et variable ?	17	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	17	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ:En cas de cumul d'une indemn. de dép. et d'une indemn. de non-conc., le montant global excède-t-il le plafond de 2ans de rémun. variable et fixe?	10	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	10	100,0%

**Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5)
:Accord de non-concurrence :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de non-concurrence ?**

Taux de réponse : **94,3%**

	Nb	% cit.
Non	23	69,7%
Oui	10	30,3%
Total	33	100,0%

Indemn. de prise de fonct., de départ et de non-conc. (Article 23.2.5) : Accord de non-conc. : En cas de conclusion d'un accord de non-conc., le conseil autorise-t-il le principe de l'accord, la durée de l'oblig. et le montant de l'indemnité octroyée?

[Indemnités de prise de fonctions, de d_7] = "Oui"

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Oui	5	83,3%
Non et non justifié	1	16,7%
Non et justifié	0	0,0%
Total	6	100,0%

Groupe n°10								
[Indemnités de prise de fonctions, de d_7] = "Oui"								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Indemnités de prise de fonct., de départ et de non-conc. (Article 23.2.5) : Accord de non-conc. : Existe-t-il dans les acc. de non conc., une stipulation autorisant le conseil à renoncer à la mise en oeuvre de cet accord en cas de départ du dirigeant?	0	0,0%	0	0,0%	5	100,0%	5	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Accord de non-conc. : Le conseil se prononce-t-il sur l'application ou non de l'accord au moment du départ du dirigeant (notamment pour ses droits à la retraite)?	1	33,3%	0	0,0%	2	66,7%	3	100,0%

Groupe n°11								
[Indemnités de prise de fonctions, de d_7] = "Oui"								
	Non		Oui et justifié		Oui et non justifié		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Accord de non-concurrence : L'indemnité de non-concurrence excède-t-elle un plafond de rémunération de deux années de rémunération fixe et variable ?	8	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	8	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Accord de non-conc. : En cas de cumul d'une indemn. de départ et d'une clause de non-conc., le montant global excède-t-il le plafond de 2 ans de rémun. variable et fixe?	5	83,3%	0	0,0%	1	16,7%	6	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'un régime de retraite supplémentaire ?

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Oui	28	80,0%
Non	7	20,0%
Total	35	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :La fixation globale de la rémunération tient-elle compte de l'attribution d'un complément de retraite ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : **64,3%**

	Nb	% cit.
Oui	15	83,3%
Non et non justifié	3	16,7%
Non et justifié	0	0,0%
Total	18	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Le groupe des bénéficiaires de retraites supplémentaires se limite-t-il aux mandataires sociaux ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : **78,6%**

	Nb	% cit.
Non	19	86,4%
Oui et non justifié	3	13,6%
Oui et justifié	0	0,0%
Total	22	100,0%

Groupe n°12								
[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) : Les bénéficiaires d'un régime de retraite à prestations définies satisfont-ils à des conditions raisonnables d'ancienneté fixées par le conseil d'administration, d'au moins deux ans ?	2	8,3%	1	4,2%	21	87,5%	24	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) : L'augmentation des droits potentiels, au titre d'un tel avantage, est-elle progressive, en fonction de l'ancienneté dans le régime ?	1	5,3%	0	0,0%	18	94,7%	19	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) : Cette augmentation ne représente-t-elle chaque année qu'un pourcentage limité à 5% de la rémunération du bénéficiaire ?	1	5,6%	0	0,0%	17	94,4%	18	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) : La période de référence prise pour le calcul des prestations est-elle de plusieurs années sans augmentation artificielle ?	1	4,8%	1	4,8%	19	90,5%	21	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6)
:Le système donne-t-il droit immédiatement ou au terme d'un petit nombre d'années à un pourcentage élevé de la rémunération totale de fin de carrière ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : **60,7%**

	Nb	% cit.
Non	13	76,5%
Oui et justifié	3	17,6%
Oui et non justifié	1	5,9%
Total	17	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6)
:Les informations sur les droits potentiels ouverts à titre individuel (revenu de référence et % max. dudit revenu auquel donnerait droit le régime de retraite suppl.) sont-elles rendues publiques?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : **42,9%**

	Nb	% cit.
Oui	11	91,7%
Non et non justifié	1	8,3%
Non et justifié	0	0,0%
Total	12	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6)
:Le pourcentage maximum du revenu auquel donnerait droit le régime de retraite supplémentaire peut-il excéder 45% du revenu de référence ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : **71,4%**

	Nb	% cit.
Non	18	90,0%
Oui et non justifié	2	10,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Total	20	100,0%

Autres informations :Un élément de rémunération ne figurant pas dans la nomenclature AFEP/ MEDEF est-il attribué aux dirigeants ?

Taux de réponse : **94,3%**

	Nb	% cit.
Non	28	84,8%
Oui et non justifié	3	9,1%
Oui et justifié	2	6,1%
Total	33	100,0%

Si oui, lequel ?

([Autres informations :Un élément de rém_1] = "Oui et justifié") Ou ([Autres informations :Un élément de rém_1] = "Oui et non justifié") Ou ([Autres informations :Un élément de rém_1] = "Oui")

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Primes conditionnelles à long terme	1	20,0%
management incentive plan depuis octobre 2014.	1	20,0%
Les unités de performance.	1	20,0%
Intéressement à long terme. p.103 et suivantes	1	20,0%
1 plan dintéressement à moyen terme	1	20,0%
Total	5	100,0%

Information sur les rémunérations (article 24)

Groupe n°1								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Information permanente : Est-ce que tous les éléments de rémunération potentiels ou acquis des dirigeants mandataires sociaux sont rendus publics immédiatement après la réunion du conseil les ayant arrêtés ? (article 24.1)	2	20,0%	5	50,0%	3	30,0%	10	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il de façon détaillée la politique de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires? (article 24.2)	1	3,0%	0	0,0%	32	97,0%	33	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il les règles d'attribution de la partie variable annuelle? (article 24.2)	0	0,0%	1	2,9%	34	97,1%	35	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il comment les critères d'attrib. de la partie variable ont été appliqués par rapport à ce qui avait été prévu au cours de l'exercice et si les objectifs personnels ont été atteints? (art 24.2)	12	46,2%	1	3,8%	13	50,0%	26	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il si le versement de la part variable est pour partie différé? (article 24.2)	11	40,7%	2	7,4%	14	51,9%	27	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Existe-t-il une rémunération variable pluriannuelle? (article 24.2)	17	63,0%	1	3,7%	9	33,3%	27	100,0%

Groupe n°2								
[Information au sein du rapport annuel _4] = "Oui"								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Information au sein du rapport annuel : En présence d'une rémunération variable pluriannuelle, le rapport précise-t-il ses règles d'attribution? (article 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	7	100,0%	7	100,0%
Information au sein du rapport annuel : En présence d'une rémunération variable pluriannuelle, le rapport précise-t-il ses critères d'attribution et, en cas de versement, comment ces critères ont été appliqués? (article 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	5	100,0%	5	100,0%

Information au sein du rapport annuel : Les dirigeants mandataires bénéficient-ils du même régime de retraite que celui des cadres dirigeants du groupe? (article 24.2)

Taux de réponse : **71,4%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	6	24,0%
Non et justifié	3	12,0%
Oui	16	64,0%
Total	25	100,0%

Information au sein du rapport annuel : Si les dirigeants mandataires bénéficient d'un dispositif de retraite spécifique, les principales caractéristiques de ces régimes et en particulier leurs modalités de calcul sont-elles décrites? (article 24.2)

[Information au sein du rapport annuel _7] Parmi "Non et non justifié ; Non et justifié"

Taux de réponse : **77,8%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	1	14,3%
Non et justifié	1	14,3%
Oui	5	71,4%
Total	7	100,0%

Groupe n°3								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il de façon détaillée la rémun. indiv. de chaque dirigeant mandataire social comparée à celle de l'exercice préc., et ventilée par masses entre parties fixes et parties variables? (art 24.2)	1	2,9%	0	0,0%	33	97,1%	34	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il le montant global et individuel des jetons de présence versés aux administrateurs? (article 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	34	100,0%	34	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il les règles de répartition des jetons de présence? (article 24.2)	1	2,9%	0	0,0%	34	97,1%	35	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport précise-t-il les règles de perception des jetons de présence alloués, le cas échéant, à l'équipe de direction générale à raison des mandats sociaux détenus dans les sociétés du groupe? (article 24.2)	6	22,2%	0	0,0%	21	77,8%	27	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il une description de la politique d'attribution d'options d'actions à l'ensemble des bénéficiaires? (article 24.2)	4	15,4%	2	7,7%	20	76,9%	26	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport expose-t-il de manière séparée, s'il y a lieu, la politique particulière d'attribution d'options d'actions aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	3	11,5%	2	7,7%	21	80,8%	26	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il un tableau récapitulatif faisant apparaître l'ensemble des données pertinentes des plans d'options? (article 24.2)	2	6,9%	1	3,4%	26	89,7%	29	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il une description de la politique d'attribution d'actions aux salariés ou à certaines catégories d'entre eux ainsi qu'aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	3	13,6%	1	4,5%	18	81,8%	22	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il un tableau récapitulatif faisant apparaître l'ensemble des données relatives à l'attribution d'actions? (article 24.2)	3	10,7%	1	3,6%	24	85,7%	28	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il des éléments relatifs à la valeur et à la part (rapportée au capital) des options d'actions et des actions de performance attribuées, le cas échéant, aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	5	22,7%	1	4,5%	16	72,7%	22	100,0%
Consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux : La rémunération des dirigeants mandataires a-t-elle fait l'objet d'une présentation du conseil à l'AG, pour un vote consultatif (Say or pay)? (article 24.3)	3	10,7%	0	0,0%	25	89,3%	28	100,0%

Les 7 grilles d'analyse du code MIDDLENEXT

Grille INFORMATIONS GÉNÉRALES

Il y a 44 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

INFORMATIONS GÉNÉRALES

3 [A2] Type de document

- Aucune précision sur le type de document ("document de référence" seulement mentionné)
- Rapport financier
- Rapport de développement durable
- Rapport annuel
- Exercice
- Panorama
- Autre

4 [A2bis] Type de document "Autre" : précisions

- Document complémentaire annexé
- Renvoi à un autre document

5 [A3] Nom du document

6 [A4] Date du document (format mm/aaaa)

7 [A5] Secteur de l'entreprise

- Tertiaire
- Industriel

8 [A5bis] Secteur professionnel de l'entreprise, précision

- Banque
- Automobile
- Médias
- Aérospatiale et défense
- Bâtiment et matériaux de construction
- Equipements électroniques
- Distribution, Alimentation
- Articles personnels
- Hôtellerie, voyage et loisirs
- Electricité
- Chimie
- Equipements et services de santé
- Ingénierie industrielle
- Producteur de pétrole et gaz
- Gaz, eau, et services aux collectivités
- Environnement et services aux collectivités
- Pharmacie et biotechnologie
- Distributeur généraliste
- Métaux industriels et mines
- Boissons
- Télécommunications
- Matériel et nouvelles technologies
- Logiciel et services informatiques
- Pétrole, équipements, services et distribution
- Assurance
- Immobilier
- Agroalimentaire

9 [A6] Application géographique

10 [A6bis] Effectifs (nombre de salariés ETP)

11 [A7] Forme de société

- Société anonyme à conseil d'administration
- Société anonyme à directoire et conseil de surveillance
- Société en commandite par actions
- Société dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé
- Société européenne
- Autre société

12 [A10] Chiffre d'affaires : montant annuel (en millions d'euros)

13 [A11] Année de création de l'entreprise

14 [A12] Actionnaires : liste

- Familles ou individus
- Salariés et managers
- État
- Autres entreprises
- Banques et assurances
- Fonds d'investissement
- Autre(s) actionnaire(s)

15 [A13] Actionnaires "Familles ou individus" : nombre d'actions

16 [A14] Actionnaires "Salariés et managers" : nombre d'actions

17 [A15] Actionnaires "État" : nombre d'actions

18 [A16] Actionnaires "Autres entreprises" : nombre d'actions

19 [A17] Actionnaires "Banques et assurances" : nombre d'actions

20 [A18] Actionnaires "Fonds d'investissement" : nombre d'actions

21 [A19] Actionnaires "Autres actionnaires" : nombre d'actions

22 [A20] Structure de gouvernance

- Forme moniste (conseil d'administration)
- Forme duale (directoire et conseil de surveillance)

23 [A21] Structure de gouvernance moniste : précisions

- PDG
- Président et Directeur Général

24 [A22] Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste)

- Dirigeants exécutifs
- Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs
- Indépendants
- Représentants des salariés
- Autres administrateurs

25 [A23] Part des femmes dans l'ensemble des administrateurs (forme moniste), %

26 [A24] Nombre d'administrateurs total (forme moniste)

27 [A25] Nombre d'administrateurs dirigeants exécutifs (forme moniste)

28 [A26] Nombre d'administrateurs non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs (forme moniste)

29 [A27] Nombre d'administrateurs indépendants (forme moniste)

30 [A28] Nombre d'administrateurs représentants des salariés (forme moniste)

31 [A29] Nombre d'autres administrateurs (forme moniste)

32 [A30] Membres du Conseil de Surveillance (forme duale)

- Dirigeants exécutifs
- Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs
- Indépendants
- Représentants des salariés
- Autres membres

33 [A31] Part des femmes dans l'ensemble des membres du conseil (forme duale), en %

34 [A32] Nombre de membres du conseil total (forme duale)

35 [A33] Nombre de membres du conseil dirigeants exécutifs (forme duale)

36 [A34] Nombre de membres du conseil non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs (forme duale)

37 [A35] Nombre de membres du conseil indépendants (forme duale)

38 [A36] Nombre de membres du conseil représentants des salariés (forme duale)

39 [A37] Nombre d'autres membres du conseil (forme duale)

40 [A38] Nombre de réunion du CA ou du CS au cours de l'exercice

41 [A39] Existence de comité spécialisé?

- Oui
- Non

42 [A40] Si oui, liste des comités spécialisés

- Comité d'audit
- Comité de sélection ou des nominations
- Comité des rémunérations

43 [A41] Distribution de jetons de présence?

- Oui
- Non

44 [A42] Si oui, montant total des jetons de présence annuels versés (en euros)

Grille ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS

Il y a 7 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

Recommandation 8 - Composition du conseil / Présence de membres indépendants au sein du conseil

3 [R8_1] Le nombre d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration est-il au moins de deux ? (un dans les conseils comprenant moins de cinq membres)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 [R8_2] Le conseil d'administration se réfère-t-il aux critères de l'indépendance du code MiddleNext ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 [R8_3] Le conseil d'administration procède-t-il à l'examen de chacun de ses membres au regard desdits critères d'indépendance ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Recommandation 9 - Choix des administrateurs

6 [R9_1] Des informations sur la compétence de chaque administrateur sont-elles communiquées à l'assemblée générale ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

7 [R9_2] La nomination de chaque administrateur a-t-elle fait l'objet d'une résolution distincte ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Grille MANDATS

Il y a 9 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

R1 - Cumul contrat de travail et mandat social

3 [R1_1] Mention du cumul du contrat de travail et d'un mandat social dans le document de référence ?

- Oui
- Non

4 [R1_2] Mention d'une procédure d'autorisation en cas de cumul du contrat de travail avec un mandat social de président, président directeur général, directeur général, président, directoire ou gérant ?

- Oui
- Non

5 [R1_3] L'autorisation du CA est-elle sollicitée en cas de cumul du contrat de travail avec un mandat social de président, président directeur général, directeur général, président du directoire, gérant ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

6 [R1_4] Mention de l'exigence de justification de la décision d'autorisation ou non du cumul du contrat de travail avec un mandat social ?

- Oui
- Non

7 [R1_5] Le rapport à l'assemblée fait-il état des raisons circonstanciées ayant motivé la décision du CA ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

R10 - Durée des mandats des membres du conseil

8 [R10_1] Le rapport fait-il mention de la durée des mandats des membres du conseil ?

- Oui
- Non

9 [R10_2] Le rapport précise-t-il la durée à respecter ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Grille COMITÉS

Il y a 14 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

Mise en place des comités

3 [COM1] La société a-t-elle mis en place des comités ? (R12)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 [COM2] La société a-t-elle mis en place un comité d'audit (R12) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 [COM3] La société a-t-elle mis en place un comité de rémunérations (R12) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

6 [COM4] La société a-t-elle mis en place un comité de nominations (R12) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

7 [COM4bis] Le Comité des nominations est-il fusionné avec le Comité des rémunérations ?

- Oui
- Non

8 [COM5] La société a-t-elle mis en place un comité stratégique (R12) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

9 [COM6] La société a-t-elle mis en place un autre comité (R12) ?

- Oui
- Non

10 [COM7] Tous les comités se réunissent-ils au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

11 [COM8] Le comité d'audit se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

12 [COM9] Le comité de rémunérations se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

13 [COM10] Le comité de nominations se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

14 [COM11] Le comité stratégique se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Grille DÉONTOLOGIE, ÉTHIQUE

Il y a 17 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

DEONTOLOGIE, ÉTHIQUE

3 [DEONT1] Le terme "Éthique" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 [DEONT2] Le terme "Déontologie" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 [DEONT3] Est-il mentionné dans le rapport annuel que les administrateurs ont signé le règlement intérieur ?

- Oui, c'est mentionné dans le rapport annuel
- Oui, c'est mentionné dans le RI qui est joint
- Non mentionné dans le rapport annuel et non justifié, le RI n'est pas joint
- Non mentionné dans le rapport annuel et non justifié, Non mentionné dans le RI qui est joint et non justifié
- Non mentionné dans le rapport annuel et justifié, le RI n'est pas joint
- Non mentionné dans le rapport annuel et justifié, Non mentionné dans le RI qui est joint et justifié
- Autre

6 [DEONT4] Mention d'une information sur les métiers et l'organisation du groupe délivrée aux administrateurs lors de leur entrée en fonction ? (point de vigilance)

- Oui
- Non et justifié

- Non et non justifié

7 [DEONT5] Mention d'une information des administrateurs sur les sujets évoqués lors des réunions ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

8 [DEONT6] Parts d'actions détenues par chaque administrateur renseignées?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

9 [DEONT7] La part d'actions nécessairement détenues par chaque administrateur est-elle indiquée dans le règlement intérieur ?

- Oui, part indiquée dans le RI joint
- Oui, renvoi du Rapport annuel au RI non joint
- Oui, mention de la part donnée dans le Rapport annuel
- Non et justifié
- Non et non justifié

10 [DEONT8] Mention de l'absence de conflits d'intérêts ? (« une absence d'information équivaut à la reconnaissance qu'aucun CI n'existe »)

- Oui (absence de CI mentionnée)
- Non (aucune mention)
- Oui (existence d'un CI mentionnée)

11 [DEONT9] Mention des procédures de prévention et de gestion des conflits d'intérêts ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

12 [DEONT10] Assiduité des administrateurs aux séances du CA et des comités (obligation formelle mentionnée) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

13 [DEONT11] Assiduité des administrateurs aux séances du CA et des comités (effectivité) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

14 [DEONT12] Assiduité des administrateurs aux AG (obligation formelle mentionnée) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

15 [DEONT13] Assiduité des administrateurs aux AG (effectivité) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

16 [DEONT14] Affirmation d'un véritable secret professionnel ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

17 [DEONT15] Autre(s) renseignement(s) concernant le point R7 ?

- Oui
- Non

Grille MISE EN PLACE DES COMITÉS

Il y a 14 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

Mise en place des comités

3 [COM1] La société a-t-elle mis en place des comités ? (R12)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 [COM2] La société a-t-elle mis en place un comité d'audit (R12) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 [COM3] La société a-t-elle mis en place un comité de rémunérations (R12) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

6 [COM4] La société a-t-elle mis en place un comité de nominations (R12) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

7 [COM4bis] Le Comité des nominations est-il fusionné avec le Comité des rémunérations ?

- Oui
- Non

8 [COM5] La société a-t-elle mis en place un comité stratégique (R12) ?

- Oui
- Non et justifié

- Non et non justifié

9 [COM6] La société a-t-elle mis en place un autre comité (R12) ?

- Oui
- Non

10 [COM7] Tous les comités se réunissent-ils au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

11 [COM8] Le comité d'audit se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

12 [COM9] Le comité de rémunérations se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

13 [COM10] Le comité de nominations se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

14 [COM11] Le comité stratégique se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Grille RÉMUNÉRATIONS

Il y a 14 questions dans ce questionnaire

IDENTIFICATION DU RAPPORT

1 [A0] Numéro d'identifiant *

2 [A00] Nom de l'entreprise *

Mise en place des comités

3 [COM1] La société a-t-elle mis en place des comités ? (R12)

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

4 [COM2] La société a-t-elle mis en place un comité d'audit (R12) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

5 [COM3] La société a-t-elle mis en place un comité de rémunérations (R12) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

6 [COM4] La société a-t-elle mis en place un comité de nominations (R12) ?

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

7 [COM4bis] Le Comité des nominations est-il fusionné avec le Comité des rémunérations ?

- Oui
- Non

8 [COM5] La société a-t-elle mis en place un comité stratégique (R12) ?

- Oui
- Non et justifié

- Non et non justifié

9 [COM6] La société a-t-elle mis en place un autre comité (R12) ?

- Oui
- Non

10 [COM7] Tous les comités se réunissent-ils au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

11 [COM8] Le comité d'audit se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

12 [COM9] Le comité de rémunérations se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

13 [COM10] Le comité de nominations se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

14 [COM11] Le comité stratégique se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?

Précisez la fréquence dans la zone de commentaire

- Oui
- Non et justifié
- Non et non justifié

Résultats pour le panel Middlenext

GRILLE « Informations générales »

Sociétés Middlenext - Année 2014 (36 rapports)

Type de document

Taux de réponse : 97,2%

	Nb	% cit.
Aucune précision sur le type de document ("document de référence" seulement mentionné)	17	48,6%
Rapport financier	7	20,0%
Rapport annuel	6	17,1%
Autre	5	14,3%
Total	35	100,0%

[Autre] Type de document

[Type de document] = "Autre"

Taux de réponse : 40,0%

	Nb	% cit.
Document de référence et Rapport financier annuel	1	50,0%
Document de référence contenant le rapport financier annuel et le rapport de gestion	1	50,0%
Total	2	100,0%

Type de document "Autre" : précisions

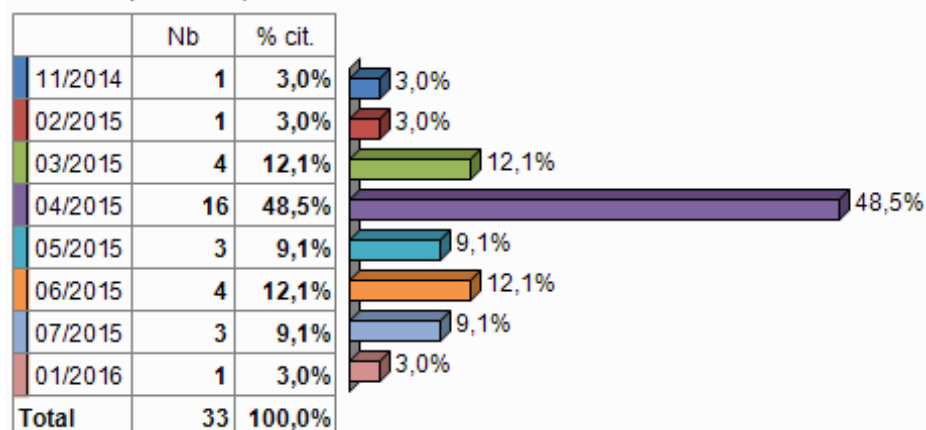
[Type de document] = "Autre"

Taux de réponse : 80,0%

	Nb	% cit.
Document complémentaire annexé	3	75,0%
Renvoi à un autre document	1	25,0%
Total	4	100,0%

Date du document (format mm/aaaa)

Taux de réponse : 91,7%



Secteur de l'entreprise

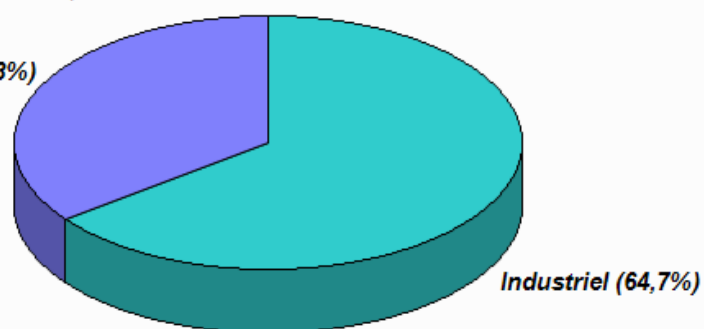
Taux de réponse : 94,4%

	Nb	% cit.
Industriel	22	64,7%
Tertiaire	12	35,3%
Total	34	100,0%

Secteur de l'entreprise

Taux de réponse : 94,4%

Tertiaire (35,3%)



Industriel (64,7%)

Secteur professionnel de l'entreprise, précision

Taux de réponse : 97,2%

	Nb	% cit.
Immobilier	5	14,3%
Distribution, Alimentation	5	14,3%
Pharmacie et biotechnologie	4	11,4%
Artiles personnels	4	11,4%
Boissons	3	8,6%
Ingénierie industrielle	2	5,7%
Matériel et nouvelles technologies	2	5,7%
Hotellerie, voyage et loisirs	2	5,7%
Equipements et services de santé	1	2,9%
Médias	1	2,9%
Métaux industriels et mines	1	2,9%
Batiment et matériaux de construction	1	2,9%
Aérospatiale et défense	1	2,9%
Automobile	1	2,9%
Logiciel et services informatiques	1	2,9%
Agroalimentaire	1	2,9%
Total	35	100,0%

Application géographique

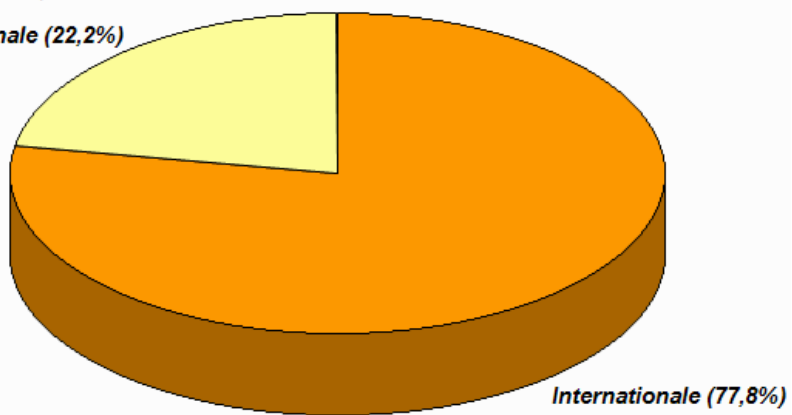
Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Internationale	26	72,2%
France	5	13,9%
Nationale	3	8,3%
Mondiale	1	2,8%
Europe	1	2,8%
Total	36	100,0%

Application géographique

Taux de réponse : 100,0%

Nationale (22,2%)



Effectifs (nombre de salariés ETP)

Taux de réponse : 100,0%

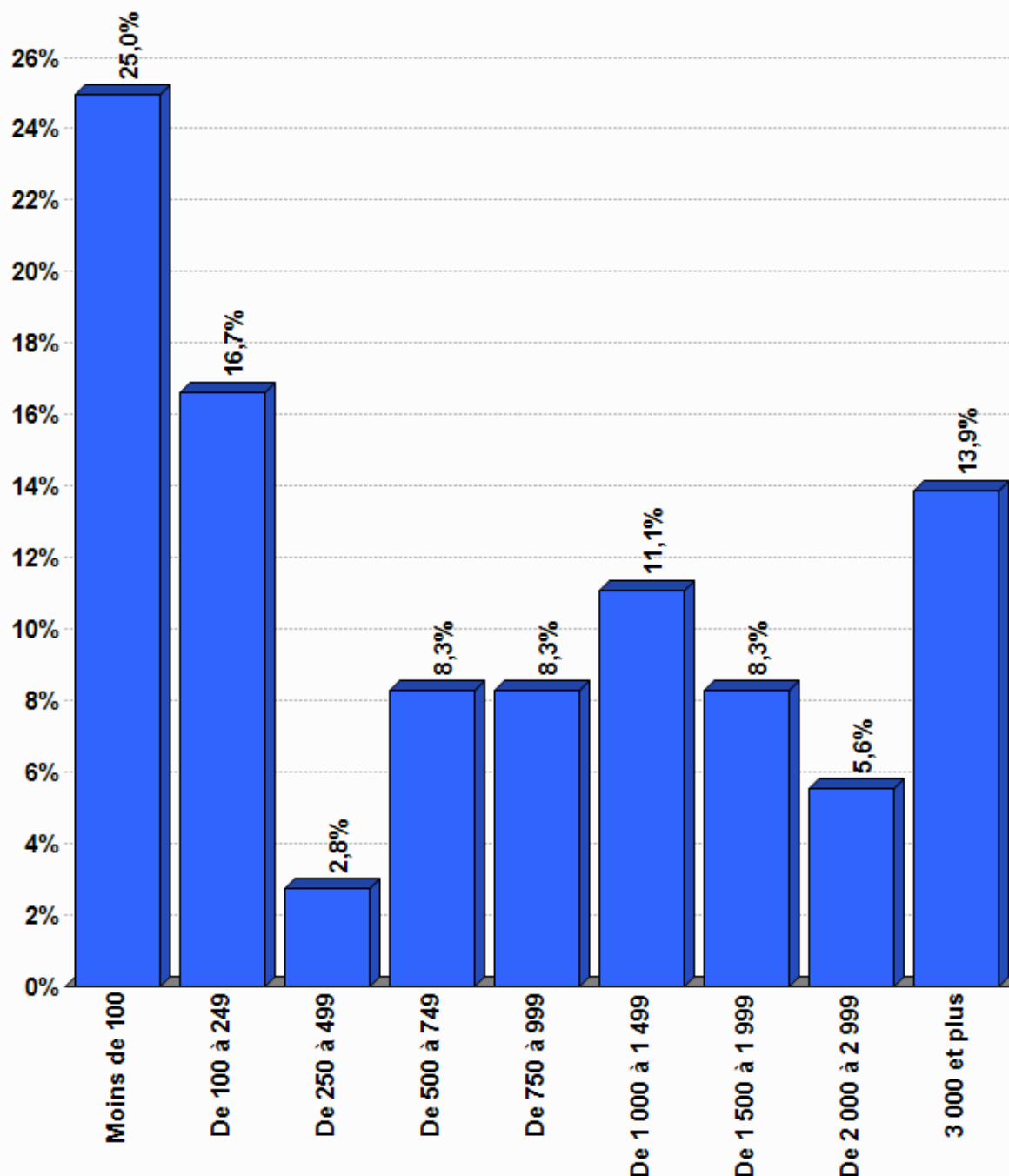
Moyenne = 1 121,69 Ecart-type = 1 321,17

Médiane = 667,50

Min = 0 Max = 4 447

Somme = 40 381

Percentiles = 114,25 (25,0%) - 1 604,00 (75,0%)



Forme de société

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Société anonyme à conseil d'administration	27	75,0%
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance	9	25,0%
Total	36	100,0%

Chiffre d'affaires : montant annuel (en millions d'euros)

Taux de réponse : 100,0%

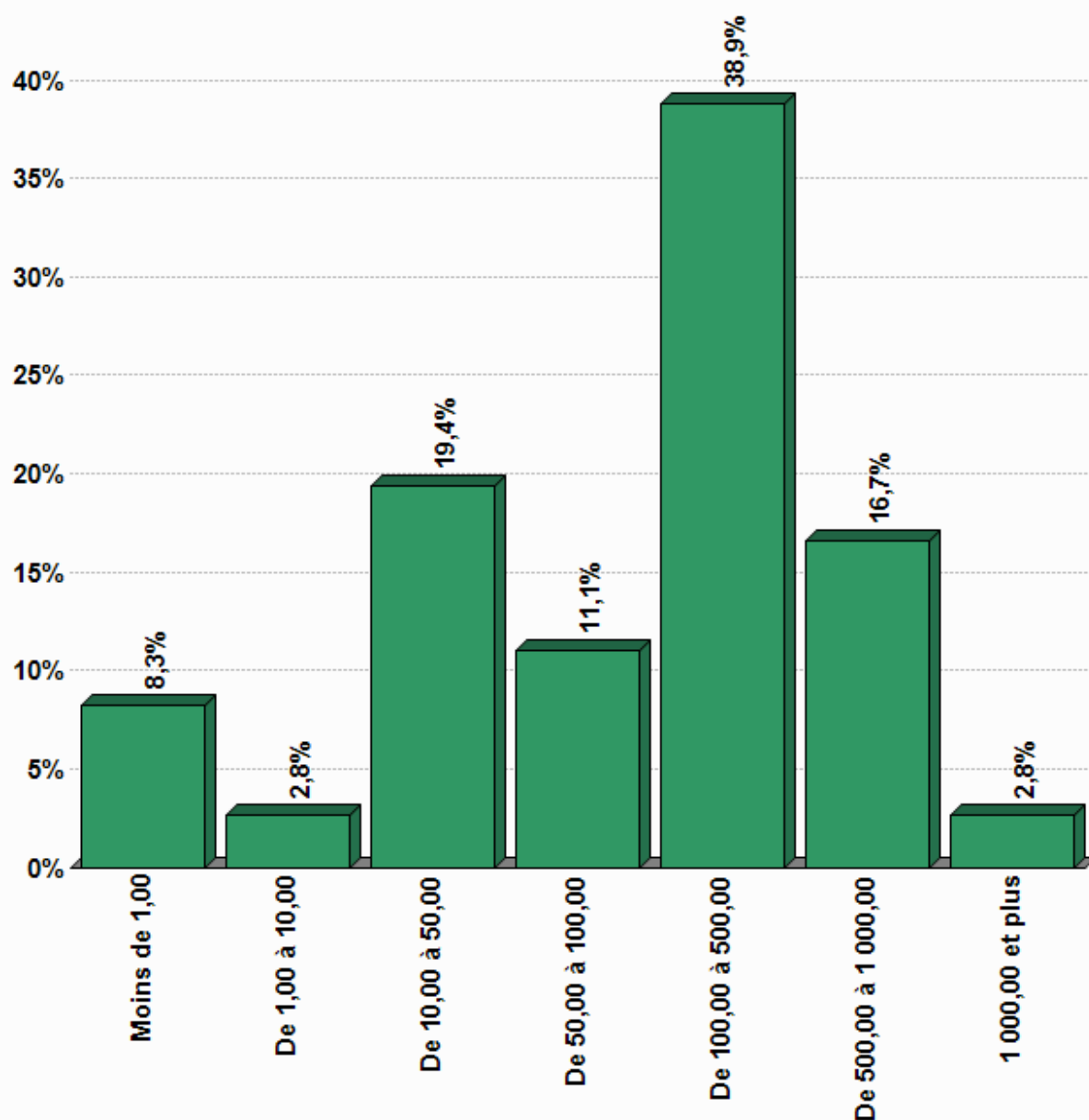
Moyenne = 305,38 Ecart-type = 489,02

Médiane = 171,40

Min = 0,62 Max = 2 783,00

Somme = 10 993,59

Percentiles = 35,10 (25,0%) - 347,92 (75,0%)



Année de création de l'entreprise

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 1 963,25 Ecart-type = 34,80

Médiane = 1 970,50

Min = 1 872 Max = 2 013

Percentiles = 1 938,75 (25,0%) - 1 992,25 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 1 850	0	0,0%
De 1 850 à 1 874	1	2,8%
De 1 875 à 1 899	0	0,0%
De 1 900 à 1 924	5	13,9%
De 1 925 à 1 949	6	16,7%
De 1 950 à 1 974	7	19,4%
De 1 975 à 1 999	13	36,1%
2 000 et plus	4	11,1%
Total	36	100,0%

Actionnaires : liste

	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Familles ou individus	5	13,9%	31	86,1%	36	100,0%
Salariés et managers	23	63,9%	13	36,1%	36	100,0%
État	26	72,2%	10	27,8%	36	100,0%
Autres entreprises	14	38,9%	22	61,1%	36	100,0%
Banques et assurances	31	86,1%	5	13,9%	36	100,0%
Fonds d'investissement	31	86,1%	5	13,9%	36	100,0%
Autre(s) actionnaire(s)	8	22,2%	28	77,8%	36	100,0%

Nombre d'actions / actionnaires

	Effectif	Moyenne	Médiane	Minimum	Maximum	Ecart type
Actionnaires "Familles ou individus" : nombre d'actions	30	4 762 126,9	591 296,0	1	64 335 843	12 004 768,3
Actionnaires "Salariés et managers" : nombre d'actions	13	152 208,6	50 090,0	397	900 549	245 911,4
Actionnaires "État" : nombre d'actions	10	8 928 641,7	1 842 651,5	184 089	57 480 134	17 738 119,0
Actionnaires "Autres entreprises" : nombre d'actions	22	4 593 109,1	3 944 201,5	581	21 234 913	4 436 445,9
Actionnaires "Banques et assurances" : nombre d'actions	5	3 564 951,6	1 831 850,0	660	10 023 248	4 010 150,8
Actionnaires "Fonds d'investissement" : nombre d'actions	5	5 066 655,0	1 735 031,0	192 467	12 770 200	6 029 925,6
Actionnaires "Autres actionnaires" : nombre d'actions	28	2 238 467,6	283 716,0	1	15 884 258	3 795 300,3

Structure de gouvernance

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Forme duale (directoire et conseil de surveillance)	9	25,0%
Forme moniste (conseil d'administration)	27	75,0%
Total	36	100,0%

Structure de gouvernance moniste : précisions

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
PDG	17	63,0%
Président et Directeur Général	10	37,0%
Total	27	100,0%

Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste)						
[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Dirigeants exécutifs	2	7,4%	25	92,6%	27	100,0%
Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs	11	40,7%	16	59,3%	27	100,0%
Indépendants	5	18,5%	22	81,5%	27	100,0%
Représentants des salariés	25	92,6%	2	7,4%	27	100,0%
Autres administrateurs	9	33,3%	18	66,7%	27	100,0%

Part des femmes dans l'ensemble des administrateurs (forme moniste), en %

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 29,22 Ecart-type = 12,35

Médiane = 25,00

Min = 11,10 Max = 75,00

Percentiles = 22,50 (25,0%) - 33,32 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 20,00	2	7,4%
De 20,00 à 30,00	14	51,9%
De 30,00 à 40,00	7	25,9%
De 40,00 à 50,00	2	7,4%
De 50,00 à 60,00	1	3,7%
60,00 et plus	1	3,7%
Total	27	100,0%

Nombre d'administrateurs (forme moniste)

	Effectif	Moyenne	Médiane	Minimum	Maximum	Ecart type
Nombre d'administrateurs total (forme moniste)	27	7,5	7,0	3	13	3,0
Nombre d'administrateurs dirigeants exécutifs (forme moniste)	25	1,8	1,0	1	6	1,2
Nombre d'administrateurs non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs (form)	16	2,6	3,0	1	5	1,4
Nombre d'administrateurs indépendants (forme moniste)	22	2,7	2,0	1	6	1,5
Nombre d'administrateurs représentants des salariés (forme moniste)	2	1,5	1,5	1	2	0,7
Nombre d'autres administrateurs (forme moniste)	18	2,6	1,0	1	10	2,8

Membres du Conseil de Surveillance (forme duale)						
[Structure de gouvernance] Parmi "Forme duale (directoire et conseil de surveillance)"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs	4	44,4%	5	55,6%	9	100,0%
Indépendants	2	22,2%	7	77,8%	9	100,0%
Représentants des salariés	8	88,9%	1	11,1%	9	100,0%
Autres membres	1	11,1%	8	88,9%	9	100,0%

Part des femmes dans l'ensemble des membres du conseil (forme duale), en %

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme duale (directoire et conseil de surveillance)"

Taux de réponse : **100,0%**

Moyenne = **22,01** Ecart-type = **5,84**

Médiane = **22,00**

Min = **12,50** Max = **30,00**

Percentiles = **20,00** (25,0%) - **25,00** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 20,00	2	22,2%
De 20,00 à 30,00	6	66,7%
De 30,00 à 40,00	1	11,1%
40,00 et plus	0	0,0%
Total	9	100,0%

Nombre de membres du conseil (forme duale)

	Effectif	Moyenne	Médiane	Minimum	Maximum	Ecart type
Nombre de membres du conseil total (forme duale)	9	7,7	8,0	4	13	2,8
Nombre de membres du conseil non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs (forme duale)	5	1,6	1,0	1	3	0,9
Nombre de membres du conseil indépendants (forme duale)	7	4,3	4,0	3	8	1,8
Nombre de membres du conseil représentants des salariés (forme duale)	1	3,0	3,0	3	3	
Nombre d'autres membres du conseil (forme duale)	8	3,5	3,0	1	6	1,7

Nombre de réunion du CA ou du CS au cours de l'exercice

Taux de réponse : **100,0%**

Moyenne = **6,72** Ecart-type = **2,12**

Médiane = **7,00**

Min = **4** Max = **12**

Percentiles = **5,00** (25,0%) - **8,00** (75,0%)

	Nb	% cit.
4	7	19,4%
5	6	16,7%
6	3	8,3%
7	7	19,4%
8	6	16,7%
9	3	8,3%
10	3	8,3%
12	1	2,8%
Total	36	100,0%

Existence de comité spécialisé?

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Oui	29	80,6%
Non	7	19,4%
Total	36	100,0%

Si oui, liste des comités spécialisés						
[Existence de comité spécialisé?] Parmi "Oui"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Comité d'audit	1	3,4%	28	96,6%	29	100,0%
Comité de sélection ou des nominations	18	62,1%	11	37,9%	29	100,0%
Comité des rémunérations	5	17,2%	24	82,8%	29	100,0%

Distribution de jetons de présence?

Taux de réponse : 97,2%

	Nb	% cit.
Oui	32	91,4%
Non	3	8,6%
Total	35	100,0%

Si oui, montant total des jetons de présence annuel versés (en euros)

[Distribution de jetons de présence?] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

Moyenne = 130 097,81 Ecart-type = 162 816,08

Médiane = 96 625,00

Min = 3 000 Max = 847 100

Percentiles = 36 925,00 (25,0%) - 142 500,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 10 000	1	3,1%
De 10 000 à 24 999	4	12,5%
De 25 000 à 49 999	7	21,9%
De 50 000 à 99 999	4	12,5%
De 100 000 à 199 999	11	34,4%
De 200 000 à 299 999	2	6,3%
De 300 000 à 399 999	1	3,1%
De 400 000 à 499 999	1	3,1%
500 000 et plus	1	3,1%
Total	32	100,0%

GRILLE « Déontologie, éthique, formation »

Sociétés Middlednext - Année 2014 (36 rapports)

Mots-clés								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le terme "Éthique" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	31	86,1%	0	0,0%	5	13,9%	36	100,0%
Le terme "Déontologie" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	21	58,3%	0	0,0%	15	41,7%	36	100,0%

Est-il mentionné dans le rapport annuel que les administrateurs ont signé le règlement intérieur ?

Taux de réponse : **97,2%**

	Nb	% cit.
Autre	30	85,7%
Oui, cest mentionné dans le rapport annuel	3	8,6%
Oui, c'est mentionné dans le RI qui est joint	1	2,9%
Non mentionné dans le rapport annuel et non justifié , le RI n'est pas joint	1	2,9%
Total	35	100,0%

Mentions								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Mention d'une information sur les métiers et l'organisation du groupe délivrée aux administrateurs lors de leur entrée en fonction ? (point de vigilance)	31	86,1%	1	2,8%	4	11,1%	36	100,0%
Mention d'une information des administrateurs sur les sujets évoqués lors des réunions ?	9	25,0%	0	0,0%	27	75,0%	36	100,0%

Parts d'actions détenues par chaque administrateur renseignées?

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Oui	19	52,8%
Non et non justifié	17	47,2%
Non et justifié	0	0,0%
Total	36	100,0%

La part d'actions nécessairement détenues par chaque administrateur est-elle indiquée dans le règlement intérieur ?

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	19	52,8%
Oui, mention de la part donnée dans le Rapport annuel	12	33,3%
Oui, renvoi du Rapport annuel au RI non joint	4	11,1%
Oui, part indiquée dans le RI joint	1	2,8%
Total	36	100,0%

Mention de l'absence de conflits d'intérêts ? (une absence d'information équivaut à la reconnaissance qu'aucun CI n'existe)

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Oui (absence de CI mentionnée)	28	77,8%
Non (aucune mention)	8	22,2%
Total	36	100,0%

Mention des procédures de prévention et de gestion des conflits d'intérêts ?

Taux de réponse : **97,2%**

	Nb	% cit.
Oui	20	57,1%
Non et non justifié	15	42,9%
Non et justifié	0	0,0%
Total	35	100,0%

Assiduité								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Assiduité des administrateurs aux séances du CA et des comités (obligation formelle mentionnée) ?	26	72,2%	1	2,8%	9	25,0%	36	100,0%
Assiduité des administrateurs aux séances du CA et des comités (effectivité) ?	6	16,7%	0	0,0%	30	83,3%	36	100,0%
Assiduité des administrateurs aux AG (obligation formelle mentionnée) ?	30	85,7%	1	2,9%	4	11,4%	35	100,0%
Assiduité des administrateurs aux AG (effectivité) ?	36	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	36	100,0%

Affirmation d'un véritable secret professionnel ?

Taux de réponse : **97,2%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	25	71,4%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	10	28,6%
Total	35	100,0%

GRILLE « Les conseils / comités »

Sociétés Middenext - Année 2014 (36 rapports)

Général

La société fait-elle référence au code Middenext?

	Nb	% cit.
Oui	36	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	36	100,0%

Le document comporte t-il au moins un des éléments recherchés?

[La société fait-elle référence au code] Parmi "Oui"

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Oui	36	100,0%
Non	0	0,0%
Total	36	100,0%

La société aborde les éléments suivants :						
[Le document comporte t-il au moins un _] Parmi "Oui"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
R6 : Mise en place d'un règlement intérieur du conseil	5	13,9%	31	86,1%	36	100,0%
R11 : Information des membres du conseil	7	19,4%	29	80,6%	36	100,0%
R13 : Réunions du conseil et des comités	3	8,3%	33	91,7%	36	100,0%
R15 : Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil	10	27,8%	26	72,2%	36	100,0%

R6 : Mise en place d'un Règlement Intérieur du conseil

Existe-t-il un règlement intérieur du conseil ?

[[R6 : Mise en place d'un règlement inté_1] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	28	90,3%
Non et justifié	2	6,5%
Non et non justifié	1	3,2%
Total	31	100,0%

Règlement intérieur								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le Règlement intérieur comporte t-il une rubrique sur le rôle du conseil?	1	5,3%	1	5,3%	17	89,5%	19	100,0%
Le Règlement intérieur comporte t-il une rubrique sur les opérations soumises à autorisation préalable du conseil?	1	20,0%	1	20,0%	3	60,0%	5	100,0%

Les informations relatives au rôle du conseil et, le cas échéant, les opérations soumises à autorisation préalable du conseil, figurent ailleurs que dans le règlement intérieur?

	Nb	% cit.
Oui	1	50,0%
Non	1	50,0%
Total	2	100,0%

Règlement intérieur								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le Règlement intérieur comporte-t-il une rubrique sur la composition du conseil?	2	10,0%	0	0,0%	18	90,0%	20	100,0%
Le Règlement intérieur comporte-t-il une rubrique sur les critères d'indépendance des membres?	1	5,6%	0	0,0%	17	94,4%	18	100,0%

Les informations relatives à la composition du conseil et les critères d'indépendance des membres figurent ailleurs que dans le règlement intérieur?

[[Les Critères d'indépendance des membre_] = "Non et non justifié"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	1	100,0%
Non	0	0,0%
Total	1	100,0%

Le Règlement intérieur comporte-t-il une rubrique sur les devoirs des membres?

[Existe-t-il un règlement intérieur du_] = "Oui"

Taux de réponse : 75,0%

	Nb	% cit.
Oui	19	90,5%
Non et non justifié	2	9,5%
Non et justifié	0	0,0%
Total	21	100,0%

Règlement intérieur								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur les devoirs des membres : quels sont les devoirs incombant aux membres : Déontologie?	1	12,5%	0	0,0%	7	87,5%	8	100,0%
Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur les devoirs des membres : quels sont les devoirs incombant aux membres : Loyauté?	0	0,0%	0	0,0%	4	100,0%	4	100,0%
Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur les devoirs des membres : quels sont les devoirs incombant aux membres : Non concurrence?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%
Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur les devoirs des membres : quels sont les devoirs incombant aux membres : Révélation des conflits d'intérêts?	0	0,0%	0	0,0%	11	100,0%	11	100,0%
Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur les devoirs des membres : quels sont les devoirs incombant aux membres : Devoir d'abstention?	1	20,0%	0	0,0%	4	80,0%	5	100,0%
Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur les devoirs des membres : quels sont les devoirs incombant aux membres : Confidentialité?	1	11,1%	0	0,0%	8	88,9%	9	100,0%

Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur les devoirs des membres : existe-t-il d'autres devoirs incombant aux membres? Si oui, préciser en commentaire le(s)quel(s)

[Le Règlement intérieur comporte-t-il u_] = "Oui"

Taux de réponse : 57,9%

	Nb	% cit.
Oui	10	90,9%
Non	1	9,1%
Total	11	100,0%

Les informations relatives aux devoirs des membres figurent ailleurs que dans le règlement intérieur?

[Le Règlement intérieur comporte-t-il u_] = "Non et non justifié"

Taux de réponse : 50,0%

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	1	100,0%

Le Règlement intérieur comporte-t-il une rubrique sur le fonctionnement du conseil?

[Existe-t-il un règlement intérieur du _] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 67,9%

	Nb	% cit.
Oui	18	94,7%
Non et non justifié	1	5,3%
Non et justifié	0	0,0%
Total	19	100,0%

Règlement intérieur								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur le fonctionnement du conseil : le règlement intérieur précise-t-il : Fréquence des convocations?	0	0,0%	0	0,0%	8	100,0%	8	100,0%
Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur le fonctionnement du conseil : le règlement intérieur précise-t-il : Information des membres?	1	10,0%	0	0,0%	9	90,0%	10	100,0%
Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur le fonctionnement du conseil : le règlement intérieur précise-t-il : Utilisation des moyens de visioconférence et de télécommunication?	1	10,0%	0	0,0%	9	90,0%	10	100,0%
Le Règlement intérieur comporte une rubrique sur le fonctionnement du conseil : le règlement intérieur précise-t-il : Le cas échéant, le fonctionnement des comités?	0	0,0%	0	0,0%	11	100,0%	11	100,0%

Le Règlement intérieur comporte-t-il une rubrique sur les règles de détermination de la rémunération des membres?

[Existe-t-il un règlement intérieur du _] = "Oui"

Taux de réponse : 35,7%

	Nb	% cit.
Oui	9	90,0%
Non et non justifié	1	10,0%
Non et justifié	0	0,0%
Total	10	100,0%

Le Règlement intérieur ou des extraits substantiels de celui-ci sont-ils rendus publics?

[Existe-t-il un règlement intérieur du _] = "Oui"

Taux de réponse : 32,1%

	Nb	% cit.
Oui	9	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	9	100,0%

R11 : Information des membres du conseil

Membres du conseil								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Les membres du conseil font-ils une évaluation de l'information qui leur a été communiquée ?	6	66,7%	0	0,0%	3	33,3%	9	100,0%
Si oui, la jugent-ils suffisante ?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Si oui, une procédure de demande complémentaire d'info est-elle prévue ?	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Le règlement intérieur prévoit-il les modalités pratiques de délivrance de cette information ?	2	14,3%	0	0,0%	12	85,7%	14	100,0%

Les informations relatives aux modalités pratiques de délivrance de l'information des membres du conseil figurent ailleurs que dans le règlement intérieur?

[Le règlement intérieur prévoit-t-il le _] = "Non et non justifié"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	1	50,0%
Non	1	50,0%
Total	2	100,0%

Le règlement intérieur prévoit les modalités pratiques de délivrance de cette information : est-il fixé des délais? Si oui, préciser en commentaires lesquels

[Le règlement intérieur prévoit-t-il le _] = "Oui"

Taux de réponse : 83,3%

	Nb	% cit.
Oui	8	80,0%
Non et non justifié	2	20,0%
Non et justifié	0	0,0%
Total	10	100,0%

La société fournit-elle aux administrateurs toute information nécessaire entre les réunions du conseil lorsque l'actualité de l'entreprise le justifie?

[[R11 : Information des membres du cons_1] = "Oui"

Taux de réponse : 55,2%

	Nb	% cit.
Oui	16	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	16	100,0%

R13 : Réunions du conseil et des comités

Quelle est la fréquence des réunions prévue sur l'année? (recodé)

[[R13 : Réunions du conseil et des comi_1] = "Oui"

Taux de réponse : 78,8%

	Nb	% cit.
Aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige	19	73,1%
non précisé	3	11,5%
au moins quatre fois par an	2	7,7%
4 fois	2	7,7%
Total	26	100,0%

Quelle est la fréquence des réunions effective sur l'année? (recodé)

[[R13 : Réunions du conseil et des comi_1] = "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
4 fois	9	27,3%
7 fois	5	15,2%
5 fois	5	15,2%
8 fois	5	15,2%
9 fois	3	9,1%
10 fois	3	9,1%
non précisé	1	3,0%
6 fois	1	3,0%
"administrateurs se sont réunis 12 fois dont 5 fois en Conseils d'administration"	1	3,0%
Total	33	100,0%

Quelle est la durée des réunions ?

[[R13 : Réunions du conseil et des comi_1] = "Oui"]

Taux de réponse : 51,5%

	Nb	% cit.
non renseigné	15	88,2%
1h15 en moyenne	1	5,9%
non communiqué	1	5,9%
Total	17	100,0%

La société respecte-t-elle le minimum de 4 réunions annuelles recommandé par le code MiddleNext?

[[R13 : Réunions du conseil et des comi_1] = "Oui"]

Taux de réponse : 90,9%

	Nb	% cit.
Oui	30	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	30	100,0%

Chaque réunion du conseil fait-elle l'objet d'un procès-verbal résumant les débats ?

[[R13 : Réunions du conseil et des comi_1] = "Oui"]

Taux de réponse : 57,6%

	Nb	% cit.
Oui	19	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	19	100,0%

Le rapport du président indique-il le nombre de réunions annuelles du conseil ?

[[R13 : Réunions du conseil et des comi_1] = "Oui"]

Taux de réponse : 93,9%

	Nb	% cit.
Oui	29	93,5%
Non et non justifié	2	6,5%
Non et justifié	0	0,0%
Total	31	100,0%

Le rapport du président indique-t-il le taux de participation des administrateurs ?

[[R13 : Réunions du conseil et des comi_1] = "Oui"

Taux de réponse : 84,8%

	Nb	% cit.
Oui	26	92,9%
Non et non justifié	2	7,1%
Non et justifié	0	0,0%
Total	28	100,0%

R15 : Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil

Une évaluation externe est-elle organisée par la société? (pas indispensable selon le code)

[[R15 : Mise en place d'une évaluation d_1] = "Oui"

Taux de réponse : 50,0%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	9	69,2%
Oui	3	23,1%
Non et justifié	1	7,7%
Total	13	100,0%

Par qui est organisée cette évaluation externe?

[Une évaluation externe est-elle organi_] = "Oui"

Taux de réponse : 66,7%

	Nb	% cit.
un consultant extérieur	1	50,0%
"tiers indépendants"	1	50,0%
Total	2	100,0%

Travaux du conseil								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Les documents font-ils état d'un auto-contrôle annuel par les administrateurs?	0	0,0%	2	9,1%	20	90,9%	22	100,0%
Le président du conseil invite-t-il les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation de ses travaux ?	2	18,2%	0	0,0%	9	81,8%	11	100,0%
Le président du conseil invite les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation de ses travaux : cette invitation est-elle faite une fois par an?	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%

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-elle inscrite au procès-verbal de la séance ?

[Le président du conseil invite-t-il le_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : **11,1%**

	Nb	% cit.
Oui	1	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

GRILLE « Administrateurs indépendants »

Sociétés Middlednext - Année 2014 (36 rapports)

Administrateurs indépendants								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le nombre d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration est-il au moins de deux ? (un dans les conseils comprenant moins de cinq membres)	2	5,6%	6	16,7%	28	77,8%	36	100,0%
Le conseil d'administration se réfère-t-il aux critères de l'indépendance du code MiddleNext ?	0	0,0%	3	9,1%	30	90,9%	33	100,0%
Le conseil d'administration procède-t-il à l'examen de chacun de ses membres au regard desdits critères d'indépendance ?	5	15,2%	2	6,1%	26	78,8%	33	100,0%
Des informations sur la compétence de chaque administrateur sont-elles communiquées à l'assemblée générale ?	1	2,8%	0	0,0%	35	97,2%	36	100,0%

La nomination de chaque administrateur a-t-elle fait l'objet d'une résolution distincte ?

Taux de réponse : **0,0%**

Grille « Cumul des mandats »

Sociétés Middlenext - Année 2014 (36 rapports)

Mention du cumul du contrat de travail et d'un mandat social dans le document de référence ?

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Oui	35	97,2%
Non	1	2,8%
Total	36	100,0%

Mention d'une procédure d'autorisation en cas de cumul du contrat de travail avec un mandat social de président, président directeur général, directeur général, président, directoire ou gérant ?

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Non	30	85,7%
Oui	5	14,3%
Total	35	100,0%

L'autorisation du CA est-elle sollicitée en cas de cumul du contrat de travail avec un mandat social de président, président directeur général, directeur général, président du directoire, gérant ?

Taux de réponse : **17,1%**

	Nb	% cit.
Oui	4	66,7%
Non et justifié	1	16,7%
Non et non justifié	1	16,7%
Total	6	100,0%

Mention de l'exigence de justification de la décision d'autorisation ou non du cumul du contrat de travail avec un mandat social ?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	34	97,1%
Oui	1	2,9%
Total	35	100,0%

Le rapport à l'assemblée fait-il état des raisons circonstanciées ayant motivé la décision du CA ?

Taux de réponse : 57,1%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	19	95,0%
Oui	1	5,0%
Non et justifié	0	0,0%
Total	20	100,0%

Le rapport fait-il mention de la durée des mandats des membres du conseil ?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	20	55,6%
Non	16	44,4%
Total	36	100,0%

Le rapport précise-t-il la durée à respecter ?

Taux de réponse : 90,0%

	Nb	% cit.
Oui	11	61,1%
Non et non justifié	6	33,3%
Non et justifié	1	5,6%
Total	18	100,0%

Grille « Mise en place des comités »

Sociétés Middlednext - Année 2014 (36 rapports)

La société a-t-elle mis en place des comités ? (R12)

Taux de réponse : 100,0%

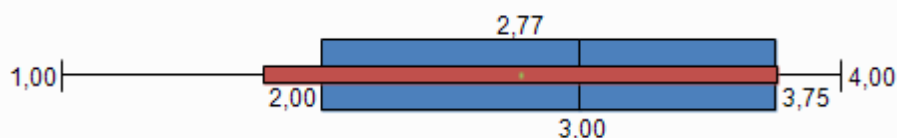
	Nb	% cit.
Oui	27	75,0%
Non et justifié	8	22,2%
Non et non justifié	1	2,8%
Total	36	100,0%

Nombre de comités

[La société a-t-elle mis en place des c_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 96,3%

Moyenne = 2,77 Ecart-type = 0,99



Nombre de comités

[La société a-t-elle mis en place des c_] Parmi "Oui"

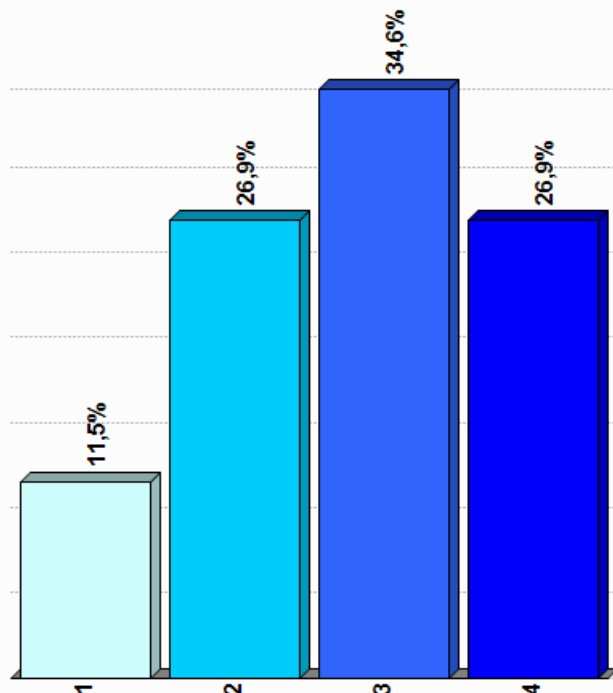
Taux de réponse : 96,3%

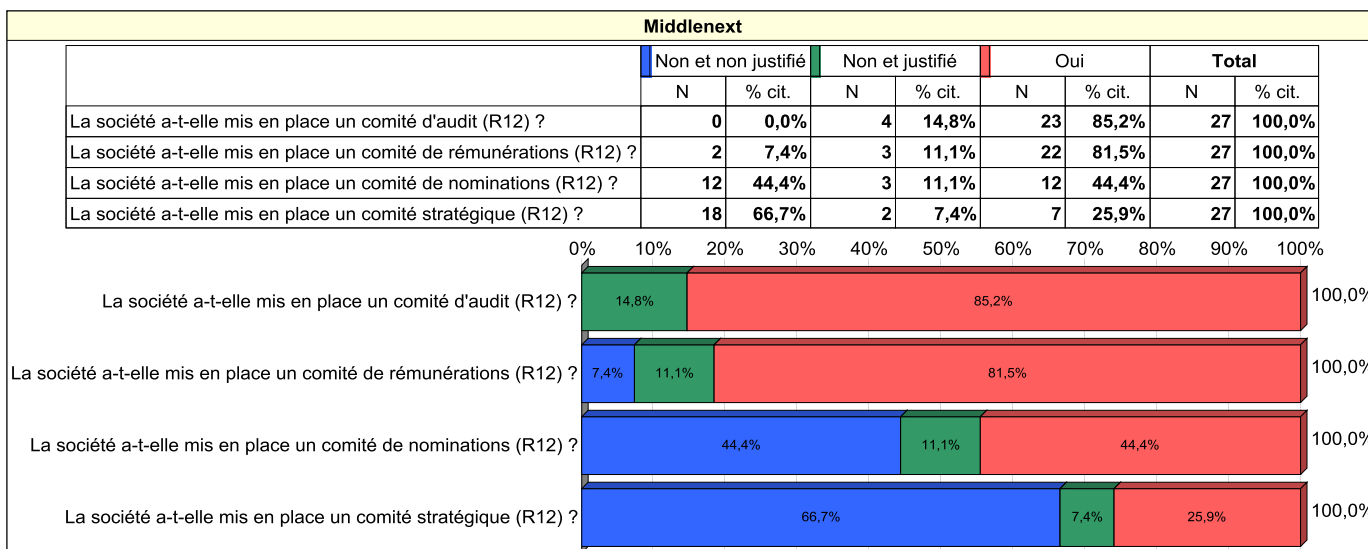
Moyenne = 2,77 Ecart-type = 0,99

Médiane = 3,00

Min = 1 Max = 4

Percentiles = 2,00 (25,0%) - 3,75 (75,0%)





Le Comité des nominations est-il fusionné avec le Comité des rémunérations ?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	12	100,0%
Non	0	0,0%
Total	12	100,0%

La société a-t-elle mis en place un autre comité (R12) ?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	21	77,8%
Oui	6	22,2%
Total	27	100,0%

Tous les comités se réunissent-ils au moins quatre fois par an (R13) ?

Taux de réponse : 77,8%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	15	71,4%
Non et justifié	2	9,5%
Oui	4	19,0%
Total	21	100,0%

Middlenext									
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total		
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	
Le comité d'audit se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?	11	57,9%	2	10,5%	6	31,6%	19	100,0%	
Le comité de rémunérations se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?	8	53,3%	2	13,3%	5	33,3%	15	100,0%	
Le comité de nominations se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?	5	62,5%	0	0,0%	3	37,5%	8	100,0%	
Le comité stratégique se réunit-il au moins quatre fois par an (R13) ?	1	33,3%	0	0,0%	2	66,7%	3	100,0%	

Grille « Rémunérations »

Sociétés Middlenext - Année 2014 (36 rapports)

Une indemnité de départ est-elle prévue ?

Taux de réponse : 94,4%

	Nb	% cit.
Non	26	76,5%
Oui	8	23,5%
Total	34	100,0%

Groupe n°1								
[Une indemnité de départ est-elle prévue_1] = "Oui"								
	Non		Oui et justifié		Oui et non justifié		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le montant de l'indemnité de départ, en tenant compte de l'indemnité versée au titre d'un éventuel contrat de travail, excède-t-il deux ans de rémunération fixe et variable ?	6	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	6	100,0%
Un dirigeant peut-il bénéficier d'indemnités de départ lorsqu'il quitte la société à son initiative ?	1	20,0%	1	20,0%	3	60,0%	5	100,0%

Groupe n°2								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La société rend-elle compte des éventuels régimes de retraites à prestation définies qu'elle a mis en place au profit des dirigeants ?	2	6,9%	9	31,0%	18	62,1%	29	100,0%
Justifie-t-elle l'attribution de ces retraites supplémentaires ?	4	18,2%	17	77,3%	1	4,5%	22	100,0%

Les dirigeants peuvent-ils se voir attribuer des stocks options ou des actions gratuites ?

Taux de réponse : 91,7%

	Nb	% cit.
Oui	19	57,6%
Non	14	42,4%
Total	33	100,0%

Les dirigeants peuvent-ils se voir attribuer des stocks options ou des actions gratuites lors de leur départ ?

[Les dirigeants peuvent-ils se voir att_1] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 31,6%

	Nb	% cit.
Non	5	83,3%
Oui et justifié	1	16,7%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	6	100,0%

L'exercice des stocks options ou d'actions gratuites est-elle soumise à des conditions de performance ?

[Les dirigeants peuvent-ils se voir att_1] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 52,6%

	Nb	% cit.
Oui	6	60,0%
Non et justifié	3	30,0%
Non et non justifié	1	10,0%
Total	10	100,0%

Groupe n°3								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La société donne-t-elle dans son rapport une information sur les jetons de présence versés ?	1	2,9%	2	5,9%	31	91,2%	34	100,0%
La répartition des jetons de présence par le CA tient-elle compte de l'assiduité des administrateurs et du temps qu'ils consacrent à leur fonction ?	5	21,7%	4	17,4%	14	60,9%	23	100,0%

Résultats pour les sociétés non cotées

GRILLE « Informations générales »

Sociétés non cotées - Année 2013 (7 rapports)

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Type de document

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Aucune précision sur le type de document ("document de référence" seulement mentionné)	4	57,1%
Rapport financier	2	28,6%
Autre	1	14,3%
Panorama	0	0,0%
Rapport de développement durable	0	0,0%
Rapport annuel	0	0,0%
Total	7	100,0%

Date du document (format mm/aaaa)

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
09/2015	1	14,3%
04/2015	1	14,3%
05/2014	1	14,3%
03/2014	3	42,9%
02/2014	1	14,3%
Total	7	100,0%

Secteur de l'entreprise

Taux de réponse : 85,7%

	Nb	% cit.
Industriel	0	0,0%
Tertiaire	6	100,0%
Total	6	100,0%

Secteur professionnel (activité principale)

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
banque	3	42,9%
distribution et alimentation	2	28,6%
transports terrestres et transport par conduite	1	14,3%
activités de postes et de courrier	1	14,3%
Total	7	100,0%

Implantation géographique

Taux de réponse : 85,7%

	Nb	% cit.
International	2	33,3%
Indirectement international	1	16,7%
Local	1	16,7%
Mondial	1	16,7%
National	1	16,7%
Total	6	100,0%

Forme de société

Taux de réponse : 85,7%

	Nb	% cit.
Société anonyme à conseil d'administration	4	66,7%
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance	1	16,7%
Autre société	1	16,7%
Société en commandite par actions	0	0,0%
Société européenne	0	0,0%
Total	6	100,0%

Chiffre d'affaires : montant annuel (en millions d'euros)

Taux de réponse : 85,7%

Moyenne = 335 343,83 Ecart-type = 759 513,91

Médiane = 35 663,00

Min = 216,00 Max = 1 885 234,00

Percentiles = 13 448,25 (25,0%) - 45 848,50 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 5 000,00	1	16,7%
De 5 000,00 à 10 000,00	1	16,7%
De 10 000,00 à 20 000,00	0	0,0%
De 20 000,00 à 30 000,00	0	0,0%
De 30 000,00 à 40 000,00	2	33,3%
De 40 000,00 à 50 000,00	1	16,7%
De 50 000,00 à 75 000,00	0	0,0%
De 75 000,00 à 100 000,00	0	0,0%
100 000,00 et plus	1	16,7%
Total	6	100,0%

Année de création de l'entreprise

Taux de réponse : 85,7%

Moyenne = 1 962,17 Ecart-type = 48,19

Médiane = 1 967,00

Min = 1 882 Max = 2 010

Percentiles = 1 943,75 (25,0%) - 2 000,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 1 850	0	0,0%
De 1 850 à 1 874	0	0,0%
De 1 875 à 1 899	1	16,7%
De 1 900 à 1 924	0	0,0%
De 1 925 à 1 949	1	16,7%
De 1 950 à 1 974	2	33,3%
De 1 975 à 1 999	0	0,0%
2 000 et plus	2	33,3%
Total	6	100,0%

Actionnaires : liste						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Familles ou individus	6	85,7%	1	14,3%	7	100,0%
Salariés et managers	7	100,0%	0	0,0%	7	100,0%
État	5	71,4%	2	28,6%	7	100,0%
Autres entreprises	6	85,7%	1	14,3%	7	100,0%
Banques et assurances	4	57,1%	3	42,9%	7	100,0%
Fonds d'investissement	7	100,0%	0	0,0%	7	100,0%
Autre(s) actionnaire(s)	6	85,7%	1	14,3%	7	100,0%
Total	41	83,7%	8	16,3%	49	

Structure de gouvernance

Taux de réponse : 71,4%

	Nb	% cit.
Forme moniste (conseil d'administration)	4	80,0%
Forme duale (directoire et conseil de surveillance)	1	20,0%
Total	5	100,0%

Structure de gouvernance moniste : précisions

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
PDG	3	75,0%
Président et Directeur Général	1	25,0%
Total	4	100,0%

Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste)						
[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Dirigeants exécutifs	2	50,0%	2	50,0%	4	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs	4	100,0%	0	0,0%	4	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Indépendants	4	100,0%	0	0,0%	4	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Représentants des salariés	2	50,0%	2	50,0%	4	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Autres administrateurs	1	25,0%	3	75,0%	4	100,0%

Nombre de réunion du CA ou du CS au cours de l'exercice

Taux de réponse : **57,1%**

Moyenne = **8,00** Ecart-type = **2,45**

Médiane = **8,00**

Min = **5** Max = **11**

Percentiles = **7,25** (25,0%) - **8,75** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 2	0	0,0%
De 2 à 3	0	0,0%
De 4 à 5	1	25,0%
De 6 à 7	0	0,0%
De 8 à 9	2	50,0%
De 10 à 14	1	25,0%
De 15 à 19	0	0,0%
20 et plus	0	0,0%
Total	4	100,0%

Existence de comité spécialisé?

Taux de réponse : **71,4%**

	Nb	% cit.
Non	1	20,0%
Oui	4	80,0%
Total	5	100,0%

Existence de comité spécialisé						
[Existence de comité spécialisé?] Parmi "Oui"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Comité d'audit	0	0,0%	4	100,0%	4	100,0%
Comité de sélection ou des nominations	2	50,0%	2	50,0%	4	100,0%
Comité des rémunérations	1	25,0%	3	75,0%	4	100,0%

Distribution de jetons de présence?

Taux de réponse : 57,1%

	Nb	% cit.
Non	1	25,0%
Oui	3	75,0%
Total	4	100,0%

Si oui, montant total des jetons de présence annuel versés (en euros)

[Distribution de jetons de présence?] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 66,7%

Moyenne = 404 150,00 Ecart-type = 276 973,73

Médiane = 404 150,00

Min = 208 300,00 Max = 600 000,00

Percentiles = 306 225,00 (25,0%) - 502 075,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 500,00	0	0,0%
De 500,00 à 5 000,00	0	0,0%
De 5 000,00 à 50 000,00	0	0,0%
De 50 000,00 à 250 000,00	1	50,0%
De 250 000,00 à 500 000,00	0	0,0%
De 500 000,00 à 1 000 000,00	1	50,0%
1 000 000,00 et plus	0	0,0%
Total	2	100,0%

CONTENU DU DOCUMENT

Référence à un code de gouvernement

Taux de réponse : 85,7%

	Nb	% cit.
Non	3	50,0%
Oui	3	50,0%
Total	6	100,0%

Code de gouvernement concerné

[Référence à un code de gouvernement] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Afep-MEDEF	3	100,0%
Autre	0	0,0%
Total	3	100,0%

Si non, l'entreprise indique-t-elle les règles retenues en complément des exigences requises par la loi ? L.225-37 ou L.225-68 du code de commerce

[Référence à un code de gouvernement] Parmi "Non"

Taux de réponse : 33,3%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	1	100,0%
Total	1	100,0%

*

Explique-t-elle les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition d'un code de gouvernement d'entreprise ? L.225-37 ou L.225-68 du code de commerce

[Référence à un code de gouvernement] Parmi "Non"

Taux de réponse : 66,7%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	1	50,0%
Oui	1	50,0%
Total	2	100,0%

Si la société se réfère au code Afep-MEDEF, fait-elle état de manière précise de l'application des recommandations (point 25-1)

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

Taux de réponse : 66,7%

	Nb	% cit.
Non	1	50,0%
Oui	1	50,0%
Total	2	100,0%

La société qui se réfère au Code Afep-MEDEF écarte-t-elle une des recommandations (point 25-1)

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	1	33,3%
Oui	2	66,7%
Total	3	100,0%

La société qui se réfère au Code Afep-MEDEF écarte t-elle des recommandations? laquelle/lesquelles?						
[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Point 1	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 2	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 3	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 4	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 5	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 6	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 7	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 8	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 9	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 10	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 11	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 12	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 13	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 14	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 15	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 16	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 17	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 18	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 19	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 20	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 21	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 22	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 23	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 24	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 25	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%

Si oui, la société écarte-t-elle la recommandation provisoirement? (point 25-1 Code Afep-MEDEF)

[La société qui se réfère au Code Afep-_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 50,0%

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	1	100,0%

La société qui réfère au Code Afep-MEDEF fournit-elle une explication lorsqu'elle écarte une des recommandations / la recommandation (point 25-1) ?

[La société qui se réfère au Code Afep-_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Total	2	100,0%

Si oui, l'explication est-elle "compréhensible, pertinente et circonstanciée" (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 50,0%

	Nb	% cit.
Oui	1	100,0%
Total	1	100,0%

L'explication est-elle étayée et adaptée à la situation particulière de la société et indique-t-elle en quoi cette spécificité justifie la dérogation (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	0	0,0%
Oui	2	100,0%
Total	2	100,0%

L'explication indique-t-elle les mesures alternatives adoptées le cas échéant (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[L'explication est-elle étayée et adapt_1]
Parmi "Non"

Taux de réponse : 0,0%

	Nb	% cit.
Non	0	
Total	0	0,0%

L'explication décrit-elle les actions qui permettent de maintenir la conformité avec l'objectif poursuivi par la disposition concernée du code (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1]
Parmi "Oui"

Taux de réponse : 0,0%

	Nb	% cit.
Non	0	
Oui	0	
Total	0	0,0%

SUIVI ET MISE EN OEUVRE (Haut Comité de suivi de l'application du code AFEP-MEDEF Point 25-2)

La société décide t-elle de ne pas suivre les recommandations du Haut Comité?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Non	3	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	3	100,0%

Sociétés non cotées - Année 2014 (7 rapports)

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Type de document

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Aucune précision sur le type de document ("document de référence" seulement mentionné)	4	57,1%
Rapport financier	2	28,6%
Autre	1	14,3%
Panorama	0	0,0%
Rapport de développement durable	0	0,0%
Rapport annuel	0	0,0%
Total	7	100,0%

Date du document (format mm/aaaa)

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
09/2015	1	14,3%
05/2015	1	14,3%
04/2015	1	14,3%
03/2015	3	42,9%
02/2015	1	14,3%
Total	7	100,0%

Secteur de l'entreprise

Taux de réponse : 85,7%

	Nb	% cit.
Industriel	1	16,7%
Tertiaire	5	83,3%
Total	6	100,0%

Secteur professionnel (activité principale)

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
banque	3	42,9%
distribution et alimentation	2	28,6%
transports terrestres et transport par conduite	1	14,3%
activités de postes et de courrier	1	14,3%
Total	7	100,0%

Implantation géographique

Taux de réponse : 85,7%

	Nb	% cit.
International	2	33,3%
Mondial	2	33,3%
Indirectement international	1	16,7%
Local	1	16,7%
Total	6	100,0%

Forme de société

Taux de réponse : 85,7%

	Nb	% cit.
Société anonyme à conseil d'administration	4	66,7%
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance	1	16,7%
Autre société	1	16,7%
Société en commandite par actions	0	0,0%
Société européenne	0	0,0%
Total	6	100,0%

Chiffre d'affaires : montant annuel (en millions d'euros)

Taux de réponse : 85,7%

Moyenne = 25 734,67 Ecart-type = 21 052,12

Médiane = 24 621,50

Min = 0,00 Max = 53 400,00

Percentiles = 10 176,25 (25,0%) - 40 958,25 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 5 000,00	1	16,7%
De 5 000,00 à 10 000,00	1	16,7%
De 10 000,00 à 20 000,00	0	0,0%
De 20 000,00 à 30 000,00	2	33,3%
De 30 000,00 à 40 000,00	0	0,0%
De 40 000,00 à 50 000,00	1	16,7%
De 50 000,00 à 75 000,00	1	16,7%
De 75 000,00 à 100 000,00	0	0,0%
100 000,00 et plus	0	0,0%
Total	6	100,0%

Année de création de l'entreprise

Taux de réponse : 85,7%

Moyenne = 1 962,17 Ecart-type = 48,19

Médiane = 1 967,00

Min = 1 882 Max = 2 010

Percentiles = 1 943,75 (25,0%) - 2 000,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 1 850	0	0,0%
De 1 850 à 1 874	0	0,0%
De 1 875 à 1 899	1	16,7%
De 1 900 à 1 924	0	0,0%
De 1 925 à 1 949	1	16,7%
De 1 950 à 1 974	2	33,3%
De 1 975 à 1 999	0	0,0%
2 000 et plus	2	33,3%
Total	6	100,0%

Actionnaires : liste

	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Familles ou individus	6	85,7%	1	14,3%	7	100,0%
Salariés et managers	7	100,0%	0	0,0%	7	100,0%
État	5	71,4%	2	28,6%	7	100,0%
Autres entreprises	7	100,0%	0	0,0%	7	100,0%
Banques et assurances	5	71,4%	2	28,6%	7	100,0%
Fonds d'investissement	7	100,0%	0	0,0%	7	100,0%
Autre(s) actionnaire(s)	6	85,7%	1	14,3%	7	100,0%
Total	43	87,8%	6	12,2%	49	

Structure de gouvernance

Taux de réponse : 71,4%

	Nb	% cit.
Forme moniste (conseil d'administration)	4	80,0%
Forme duale (directoire et conseil de surveillance)	1	20,0%
Total	5	100,0%

Structure de gouvernance moniste : précisions

[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
PDG	2	50,0%
Président et Directeur Général	2	50,0%
Total	4	100,0%

Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste)						
[Structure de gouvernance] Parmi "Forme moniste (conseil d'administration)"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Dirigeants exécutifs	2	50,0%	2	50,0%	4	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Non exécutifs-membres de la famille ou fondateurs	4	100,0%	0	0,0%	4	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Indépendants	3	75,0%	1	25,0%	4	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Représentants des salariés	2	50,0%	2	50,0%	4	100,0%
Administrateurs du Conseil d'Administration (forme moniste) : Autres administrateurs	1	25,0%	3	75,0%	4	100,0%

Nombre de réunion du CA ou du CS au cours de l'exercice

Taux de réponse : **57,1%**

Moyenne = **7,75** Ecart-type = **2,22**

Médiane = **8,00**

Min = **5** Max = **10**

Percentiles = **6,50** (25,0%) - **9,25** (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 2	0	0,0%
De 2 à 3	0	0,0%
De 4 à 5	1	25,0%
De 6 à 7	1	25,0%
De 8 à 9	1	25,0%
De 10 à 14	1	25,0%
De 15 à 19	0	0,0%
20 et plus	0	0,0%
Total	4	100,0%

Existence de comité spécialisé?

Taux de réponse : **85,7%**

	Nb	% cit.
Non	1	16,7%
Oui	5	83,3%
Total	6	100,0%

Existence de comité spécialisé						
[Existence de comité spécialisé?] Parmi "Oui"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Comité d'audit	0	0,0%	5	100,0%	5	100,0%
Comité de sélection ou des nominations	3	60,0%	2	40,0%	5	100,0%
Comité des rémunérations	2	40,0%	3	60,0%	5	100,0%

Distribution de jetons de présence?

Taux de réponse : 71,4%

	Nb	% cit.
Non	2	40,0%
Oui	3	60,0%
Total	5	100,0%

Si oui, montant total des jetons de présence annuel versés (en euros)

[Distribution de jetons de présence?] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 66,7%

Moyenne = 378 750,00 Ecart-type = 312 894,75

Médiane = 378 750,00

Min = 157 500,00 Max = 600 000,00

Percentiles = 268 125,00 (25,0%) - 489 375,00 (75,0%)

	Nb	% cit.
Moins de 500,00	0	0,0%
De 500,00 à 5 000,00	0	0,0%
De 5 000,00 à 50 000,00	0	0,0%
De 50 000,00 à 250 000,00	1	50,0%
De 250 000,00 à 500 000,00	0	0,0%
De 500 000,00 à 1 000 000,00	1	50,0%
1 000 000,00 et plus	0	0,0%
Total	2	100,0%

CONTENU DU DOCUMENT

Référence à un code de gouvernement

Taux de réponse : 71,4%

	Nb	% cit.
Non	2	40,0%
Oui	3	60,0%
Total	5	100,0%

Code de gouvernement concerné

[Référence à un code de gouvernement] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Afep-MEDEF	3	100,0%
Autre	0	0,0%
Total	3	100,0%

Si non, l'entreprise indique-t-elle les règles retenues en complément des exigences requises par la loi ? L.225-37 ou L.225-68 du code de commerce

[Référence à un code de gouvernement] Parmi "Non"

Taux de réponse : 50,0%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	1	100,0%
Total	1	100,0%

Explique-t-elle les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition d'un code de gouvernement d'entreprise ? L.225-37 ou L.225-68 du code de commerce

[Référence à un code de gouvernement] Parmi "Non"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	1	50,0%
Oui	1	50,0%
Total	2	100,0%

Si la société se réfère au code Afep-MEDEF, fait-elle état de manière précise de l'application des recommandations (point 25-1)

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	1	33,3%
Oui	2	66,7%
Total	3	100,0%

La société qui se réfère au Code Afep-MEDEF écarte-t-elle une des recommandations (point 25-1)

[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"

Taux de réponse : 66,7%

	Nb	% cit.
Non	0	0,0%
Oui	2	100,0%
Total	2	100,0%

La société qui se réfère au Code Afep-MEDEF écarte t-elle des recommandations ? laquelle/lesquelles ?						
[Code de gouvernement concerné] Parmi "Afep-MEDEF"						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Point 1	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 2	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 3	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 4	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 5	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 6	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 7	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 8	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 9	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%
Point 10	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 11	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 12	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 13	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 14	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%
Point 15	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 16	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 17	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%
Point 18	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%
Point 19	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 20	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 21	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%
Point 22	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 23	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 24	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Point 25	3	100,0%	0	0,0%	3	100,0%

Si oui, la société écarte-t-elle la recommandation provisoirement? (point 25-1 Code Afep-MEDEF)

[La société qui se réfère au Code Afep-_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 50,0%

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	1	100,0%

La société qui réfère au Code Afep-MEDEF fournit-elle une explication lorsqu'elle écarte une des recommandations / la recommandation (point 25-1) ?

[La société qui se réfère au Code Afep-_] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Total	2	100,0%

Si oui, l'explication est-elle "compréhensible, pertinente et circonstanciée" (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Total	2	100,0%

L'explication est-elle étayée et adaptée à la situation particulière de la société et indique-t-elle en quoi cette spécificité justifie la dérogation (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	0	0,0%
Oui	2	100,0%
Total	2	100,0%

L'explication indique-t-elle les mesures alternatives adoptées le cas échéant (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[L'explication est-elle étayée et adapt_1] Parmi "Non"

Taux de réponse : 0,0%

	Nb	% cit.
Non	0	
Total	0	0,0%

L'explication décrit-elle les actions qui permettent de maintenir la conformité avec l'objectif poursuivi par la disposition concernée du code (point 25-1 Code Afep-MEDEF) ?

[La société qui réfère au Code Afep-MED_1] Parmi "Oui"

Taux de réponse : 0,0%

	Nb	% cit.
Non	0	
Oui	0	
Total	0	0,0%

SUIVI ET MISE EN OEUVRE (Haut Comité de suivi de l'application du code AFEP-MEDEF Point 25-2)

La société décide t-elle de ne pas suivre les recommandations du Haut Comité?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Non	3	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	3	100,0%

Grille « Déontologie, éthique, formation »

Sociétés non cotées - Année 2013 (7 rapports)

MOTS-CLÉS

Mots-clés								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le terme "Éthique" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	5	71,4%	0	0,0%	2	28,6%	7	100,0%
Le terme "Intégrité" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	7	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	7	100,0%
Le terme "Formation" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	5	71,4%	0	0,0%	2	28,6%	7	100,0%
Le terme "Déontologie" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	2	28,6%	0	0,0%	5	71,4%	7	100,0%

POINT 13

Point 13								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Mention d'une formation des administrateurs en général?	5	71,4%	0	0,0%	2	28,6%	7	100,0%
Mention d'une formation des administrateurs salariés?	6	85,7%	1	14,3%	0	0,0%	7	100,0%
Mention des critères pour la nomination d'un nouvel administrateur?	5	71,4%	1	14,3%	1	14,3%	7	100,0%
Information(s) sur les particularités de la société pour les membres du comité d'audit?	4	57,1%	1	14,3%	2	28,6%	7	100,0%

POINT 20

Point 20								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Parts d'actions détenues par chaque administrateur renseignées?	4	57,1%	0	0,0%	3	42,9%	7	100,0%
Parts d'actions détenues par chaque administrateur significatives?	0	0,0%	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Mention d'acquisition d'actions en cours de mandat?	7	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	7	100,0%
Déclaration relative aux transactions sur les titres de la société ?	7	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	7	100,0%
Mention des procédures de prévention des conflits d'intérêt?	4	57,1%	0	0,0%	3	42,9%	7	100,0%
Mention des procédures de gestion des conflits d'intérêt?	6	85,7%	0	0,0%	1	14,3%	7	100,0%
Assiduité des administrateurs aux séances du CA et des comités?	3	42,9%	0	0,0%	4	57,1%	7	100,0%
Assiduité des administrateurs aux AG?	7	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	7	100,0%
Mise en oeuvre du secret professionnel sur les informations résultant des fonctions?	4	57,1%	0	0,0%	3	42,9%	7	100,0%

Sociétés non cotées - Année 2014 (7 rapports)

MOTS-CLÉS

Mots-clés								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le terme "Éthique" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	5	71,4%	0	0,0%	2	28,6%	7	100,0%
Le terme "Intégrité" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	7	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	7	100,0%
Le terme "Formation" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	5	71,4%	0	0,0%	2	28,6%	7	100,0%
Le terme "Déontologie" est-il cité au moins une fois dans le document étudié?	3	42,9%	0	0,0%	4	57,1%	7	100,0%

POINT 13

Point 13								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Mention d'une formation des administrateurs en général?	6	85,7%	0	0,0%	1	14,3%	7	100,0%
Mention d'une formation des administrateurs salariés?	6	85,7%	1	14,3%	0	0,0%	7	100,0%
Mention des critères pour la nomination d'un nouvel administrateur?	5	71,4%	1	14,3%	1	14,3%	7	100,0%
Information(s) sur les particularités de la société pour les membres du comité d'audit?	3	42,9%	2	28,6%	2	28,6%	7	100,0%

POINT 20

Point 20								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Parts d'actions détenues par chaque administrateur renseignées?	4	57,1%	0	0,0%	3	42,9%	7	100,0%
Parts d'actions détenues par chaque administrateur significatives?	0	0,0%	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Mention d'acquisition d'actions en cours de mandat?	6	85,7%	1	14,3%	0	0,0%	7	100,0%
Déclaration relative aux transactions sur les titres de la société ?	6	85,7%	1	14,3%	0	0,0%	7	100,0%
Mention des procédures de prévention des conflits d'intérêt?	4	57,1%	0	0,0%	3	42,9%	7	100,0%
Mention des procédures de gestion des conflits d'intérêt?	5	71,4%	0	0,0%	2	28,6%	7	100,0%
Assiduité des administrateurs aux séances du CA et des comités?	4	57,1%	0	0,0%	3	42,9%	7	100,0%
Assiduité des administrateurs aux AG?	7	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	7	100,0%
Mise en oeuvre du secret professionnel sur les informations résultant des fonctions?	5	71,4%	0	0,0%	2	28,6%	7	100,0%

Grille « femmes, diversité, salariés »

Sociétés non cotées - Année 2013 (7 rapports)

SUR LA PRESENCE DES FEMMES (points 6.3 et 6.4)

Part des femmes								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La part des femmes dans le conseil d'administration est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF points 6.3. et 6.4. (un % d'au moins 20% de femmes dans un délai de 3 ans et au moins 40% de femmes dans un délai de 6 ans, à compter de l'AG de 2010)?	1	16,7%	0	0,0%	5	83,3%	6	100,0%
La part des femmes dans le comité d'audit est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
La part des femmes dans le comité en charge de la sélection ou des nominations est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
La part des femmes dans d'autres comités non prévus dans la liste est-elle en conformité avec le Code AFEP MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

SUR LA DIVERSITE DES COMPETENCES ET LA NATIONALITE (points 6.3 et 6.4)

Indication de la nationalité des administrateurs du CA?

Taux de réponse : 71,4%

	Nb	% cit.
Non	5	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	5	100,0%

Indication de la nationalité des membres du comité d'audit?

Taux de réponse : **71,4%**

	Nb	% cit.
Non	5	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	5	100,0%

Indication de la nationalité des membres du comité de sélection ou des nominations?

Taux de réponse : **71,4%**

	Nb	% cit.
Non	5	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	5	100,0%

Concernant la diversité des compétences et la nationalité, la société :

Taux de réponse : **57,1%**

	Nb	% cit.
Ne se positionne pas sur la conformité au Code	4	100,0%
Affirme être en conformité au Code	0	0,0%
Total	4	100,0%

LA REPRESENTATION DES SALARIES (points 7.1, 7.2 et 7.3)

Représentation des salariés								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Présence d'un ou plusieurs administrateurs parmi les actionnaires salariés désignés par l'AG comme représentant les salariés (7.1.)?	3	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%
Présence d'au moins un ou deux administrateurs représentant les salariés élus ou désignés (7.2.)?	1	20,0%	0	0,0%	4	80,0%	5	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité d'audit (7.3.)?	2	66,7%	0	0,0%	1	33,3%	3	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité de sélection ou des nominations (7.3.)?	2	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité des rémunérations (7.3.)?	2	66,7%	0	0,0%	1	33,3%	3	100,0%
La société précise t-elle le type d'élection choisi?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%

Sociétés non cotées - Année 2014 (7 rapports)

SUR LA PRESENCE DES FEMMES (points 6.3 et 6.4)

Part des femmes								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La part des femmes dans le conseil d'administration est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF points 6.3. et 6.4. (un % d'au moins 20% de femmes dans un délai de 3 ans et au moins 40% de femmes dans un délai de 6 ans, à compter de l'AG de 2010)?	1	20,0%	0	0,0%	4	80,0%	5	100,0%
La part des femmes dans le comité d'audit est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	1	25,0%	0	0,0%	3	75,0%	4	100,0%
La part des femmes dans le comité en charge de la sélection ou des nominations est-elle en conformité avec le Code AFEP-MEDEF, points 6.3. et 6.4.?	1	33,3%	0	0,0%	2	66,7%	3	100,0%
La part des femmes dans d'autres comités non prévus dans la liste est-elle en conformité avec le Code AFEP MEDEF, points 6.3. et 6.4. ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

SUR LA DIVERSITE DES COMPETENCES ET LA NATIONALITE (points 6.3 et 6.4)

Indication de la nationalité des administrateurs du CA?

Taux de réponse : 71,4%

	Nb	% cit.
Non	5	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	5	100,0%

Indication de la nationalité des membres du comité d'audit?

Taux de réponse : 57,1%

	Nb	% cit.
Non	4	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	4	100,0%

Indication de la nationalité des membres du comité de sélection ou des nominations ?

Taux de réponse : 57,1%

	Nb	% cit.
Non	4	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	4	100,0%

Concernant la diversité des compétences et la nationalité, la société :

Taux de réponse : 57,1%

	Nb	% cit.
Ne se positionne pas sur la conformité au Code	4	100,0%
Affirme être en conformité au Code	0	0,0%
Total	4	100,0%

LA REPRESENTATION DES SALARIES (points 7.1, 7.2 et 7.3)

Représentation des salariés								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Présence d'un ou plusieurs administrateurs parmi les actionnaires salariés désignés par l'AG comme représentant les salariés (7.1.)?	2	66,7%	1	33,3%	0	0,0%	3	100,0%
Présence d'au moins un ou deux administrateurs représentant les salariés élus ou désignés (7.2.)?	0	0,0%	1	20,0%	4	80,0%	5	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité d'audit (7.3.)?	1	33,3%	0	0,0%	2	66,7%	3	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité de sélection ou des nominations (7.3.)?	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%
Présence d'administrateurs représentant les salariés désignés par le conseil pour participer au comité des rémunérations (7.3.)?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%
La société précise t-elle le type d'élection choisi?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%

Grille « Administrateurs indépendants »

Sociétés non cotées - Année 2013 (7 rapports)

La définition de l'indépendance d'un administrateur donnée par la société est en conformité avec le point 9.1 du code AFEP-MEDEF?

Taux de réponse : 28,6%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Total	2	100,0%

Adminstrateurs indépendants								
	Non et justifié		Non et non justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La part d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration est au moins = à la moitié des membres du conseil dans les sociétés dépourvues de contrôle et au moins égal au tiers des membres du conseil dans les sociétés sous contrôle? (9.2)	2	66,7%	1	33,3%	0	0,0%	3	100,0%
La part des administrateurs indépendants dans le comité d'audit est-elle au moins égale à deux tiers? (16.1)	2	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%
Le comité de sélection ou des nominations est composé majoritairement d'administrateurs indépendants? (17.1)	2	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%
Le comité en charge des rémunérations est composé majoritairement d'administrateurs indépendants? (18.1)	2	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%

Sociétés non cotées - Année 2014 (7 rapports)

La définition de l'indépendance d'un administrateur donnée par la société est en conformité avec le point 9.1 du code AFEP-MEDEF?

Taux de réponse : 28,6%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Total	2	100,0%

Adminstrateurs indépendants								
	Non et justifié		Non et non justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La part d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration est au moins = à la moitié des membres du conseil dans les sociétés dépourvues de contrôle et au moins égal au tiers des membres du conseil dans les sociétés sous contrôle? (9.2)	2	66,7%	1	33,3%	0	0,0%	3	100,0%
La part des administrateurs indépendants dans le comité d'audit est-elle au moins égale à deux tiers? (16.1)	2	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%
Le comité de sélection ou des nominations est composé majoritairement d'administrateurs indépendants? (17.1)	2	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%
Le comité en charge des rémunérations est composé majoritairement d'administrateurs indépendants? (18.1)	2	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%

Grille « Cumul des mandats »

Sociétés non cotées - Année 2013 (7 rapports)

Le nombre de mandats des dirigeants mandataires sociaux et des administrateurs (point 19)

	Mandats							
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par le dirigeant en qualité d'administrateur dans d'autres sociétés cotées (point 19.2) ?	2	33,3%	0	0,0%	4	66,7%	6	100,0%
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport indique-t-il le respect de la limitation de cumul de mandats pour le dirigeant (outre le mandat de dirigeant, pas plus de 2 autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) ?	4	66,7%	0	0,0%	2	33,3%	6	100,0%
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport indique-t-il si le conseil a formulé des recommandations spécifiques en matière de cumul des mandats pour le président dissocié (prenant en compte son statut et ses missions particulières) (point 19.3) ?	6	85,7%	1	14,3%	0	0,0%	7	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport fait-il référence au temps et à l'attention consacrés par les administrateurs à leurs fonctions (point 19.1) ?	5	71,4%	0	0,0%	2	28,6%	7	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par les administrateurs en cette qualité dans d'autres sociétés cotées (point 19.1) ?	2	40,0%	0	0,0%	3	60,0%	5	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport indique-t-il le respect de la limitation du cumul de mandat d'administrateurs (pas plus de quatre autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) (point 19.4) ?	4	80,0%	0	0,0%	1	20,0%	5	100,0%

Sur l'administrateur : Le rapport mentionne-t-il un dépassement du nombre maximum de mandats (point 19.4) ?

Taux de réponse : 71,4%

	Nb	% cit.
Non	4	80,0%
Oui et non justifié	1	20,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Total	5	100,0%

Sur l'administrateur : Le rapport fait-il état de l'information du conseil par les administrateurs des mandats que ceux-ci exercent dans d'autres sociétés, y compris leurs participations aux comités du conseil des sociétés françaises ou étrangères (19.5)?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	6	85,7%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	1	14,3%
Total	7	100,0%

La cessation du contrat de travail en cas de mandat social (point 22)

Mandats								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le rapport dénombre-t-il les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux (président, DG, président du directoire, DGU, gérants) au cours de l'année de référence du document annuel (point 22) ?	5	83,3%	0	0,0%	1	16,7%	6	100,0%
Le rapport dénombre les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux au cours de l'année de référence du document annuel : le rapport indique-t-il si le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Le rapport indique que le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu : Le rapport précise-t-il le mode de rupture (rupture conventionnelle ou démission) (point 22.1) ?	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%

Sociétés non cotées - Année 2014 (7 rapports)

Le nombre de mandats des dirigeants mandataires sociaux et des administrateurs (point 19)

Mandats								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par le dirigeant en qualité d'administrateur dans d'autres sociétés cotées (point 19.2) ?	2	33,3%	0	0,0%	4	66,7%	6	100,0%
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport indique-t-il le respect de la limitation de cumul de mandats pour le dirigeant (outre le mandat de dirigeant, pas plus de 2 autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe)?	4	66,7%	0	0,0%	2	33,3%	6	100,0%
Sur le dirigeant mandataire social : Le rapport indique-t-il si le conseil a formulé des recommandations spécifiques en matière de cumul des mandats pour le président dissocié (prenant en compte son statut et ses missions particulières) (point 19.3) ?	7	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	7	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport fait-il référence au temps et à l'attention consacrés par les administrateurs à leurs fonctions (point 19.1) ?	5	71,4%	0	0,0%	2	28,6%	7	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport mentionne-t-il le nombre total de mandats détenus par les administrateurs en cette qualité dans d'autres sociétés cotées (point 19.1) ?	2	33,3%	0	0,0%	4	66,7%	6	100,0%
Sur l'administrateur : Le rapport indique-t-il le respect de la limitation du cumul de mandat d'administrateurs (pas plus de quatre autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe) (point 19.4) ?	4	66,7%	0	0,0%	2	33,3%	6	100,0%

Sur l'administrateur : Le rapport mentionne-t-il un dépassement du nombre maximum de mandats (point 19.4) ?

Taux de réponse : 85,7%

	Nb	% cit.
Non	4	66,7%
Oui et non justifié	2	33,3%
Oui et justifié	0	0,0%
Total	6	100,0%

Sur l'administrateur : Le rapport fait-il état de l'information du conseil par les administrateurs des mandats que ceux-ci exercent dans d'autres sociétés, y compris leurs participations aux comités du conseil des sociétés françaises ou étrangères (19.5)?

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	6	85,7%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	1	14,3%
Total	7	100,0%

La cessation du contrat de travail en cas de mandat social (point 22)

Mandats								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Le rapport dénombre-t-ils les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux (président, DG, président du directoire, DGU, gérants) au cours de l'année de référence du document annuel (point 22) ?	6	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	6	100,0%
Le rapport dénombre les salariés devenus dirigeants mandataires sociaux au cours de l'année de référence du document annuel : le rapport indique-t-il si le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu ?	0		0		0		0	100,0%
Le rapport indique que le contrat de travail qui lie le salarié à la société ou à une autre société du groupe a été rompu : Le rapport précise-t-il le mode de rupture (rupture conventionnelle ou démission) (point 22.1) ?	0		0		0		0	100,0%

Grille « Comités »

Sociétés non cotées - Année 2013 (7 rapports)

SUR LA LISTE DES COMITÉS (POINTS 15 ET S)

Existence de comités								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Existence d'un comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 16)?	1	16,7%	0	0,0%	5	83,3%	6	100,0%
Existence d'un comité en charge de la sélection ou des nominations (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 17)?	1	25,0%	1	25,0%	2	50,0%	4	100,0%
Existence d'un comité en charge des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 18)?	1	20,0%	0	0,0%	4	80,0%	5	100,0%

Précisions comités						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Fusion du comité de nomination et du comité de rémunération (Code AFEP-MEDEF, pt 17)?	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%
Existence d'un autre comité non prévu dans la liste du code AFEP-MEDEF (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	1	20,0%	4	80,0%	5	100,0%

SUR LES EXIGENCES COMMUNES AUX DIFFÉRENTS COMITÉS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 15)

Exigences communes								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Inclusion des comptes rendus de l'activité des comités dans le rapport annuel du CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Possibilité pour les comités de prendre contact avec les principaux dirigeants de la société après en avoir informé le président du CA et à charge de rendre compte au CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0		0		0		0	100,0%
Possibilité pour les comités de solliciter des études techniques externes, au frais de la société, après en avoir informé le président du CA ou le CA et à charge de rendre compte au CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0		0		0		0	100,0%
Etablissement d'un règlement intérieur approuvé par le conseil d'administration pour chaque comité (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0	0,0%	1	25,0%	3	75,0%	4	100,0%

Présence d'administrateurs croisés dans les comités (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?

Taux de réponse : 0,0%

	Nb	% cit.
Non	0	
Oui et justifié	0	
Oui et non justifié	0	
Total	0	0,0%

SUR LE COMITÉ D'AUDIT (CODE AFEP-MEDEF, POINT 16)

Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Indications sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Oui	3	100,0%
Non	0	0,0%
Total	3	100,0%

Comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Compétence financière ou comptable des membres du comité (Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Composition du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Précisions sur la désignation du président du comité : proposition par le comité des nominations et examen particulier par le CA (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?	0		0		0		0	100,0%
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)? (En tant que "membre")	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Composition du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Respect de la présence de 2/3 d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?	0	0,0%	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%

**Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) :
Présence d'un administrateur représentant les
actionnaires salariés ou les salariés (Code
AFEP-MEDEF, pt 16.1)?**

Taux de réponse : **42,9%**

	Nb	% cit.
Non	3	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	3	100,0%

Missions / comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Précisions sur le contenu de l'activité du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	1	25,0%	0	0,0%	3	75,0%	4	100,0%
Missions du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Respect des délais d'examen des comptes suffisants : au minimum 2 jours avant l'examen par le CA (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	0		0		0		0	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Présentation des CAC relative à l'audit légal mais aussi au contrôle interne et aux options retenues (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Présentation du directeur financier décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilan significatifs de l'entreprise (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Régularité et contenu des relations du comité d'audit et des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.2)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Rôle du comité d'audit dans la nomination et le renouvellement des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.3)?	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Vérification par le comité d'audit des règles d'indépendance et d'objectivité des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.3)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%

Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Rapport annuel exposant l'activité du comité d'audit sur l'année écoulée (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	0	0,0%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	3	100,0%
Total	3	100,0%

Modalités de fonctionnement / comité d'audit						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Indication du nombre de réunions du comité (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	4	100,0%	4	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%

Modalités de fonctionnement / comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des CAC (Code AFEP-MEDEF, point 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des directeurs financiers (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des directeurs comptables (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Auditions des directeurs de la trésorerie (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Possibilité de procéder aux auditions sans la direction générale de l'entreprise (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Possibilité de recours à des experts extérieurs (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des responsables de l'audit interne (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des responsables du contrôle des risques (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

SUR LE COMITÉ DES NOMINATIONS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 17)

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

Taux de réponse : 28,6%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Non	0	0,0%
Total	2	100,0%

Comité des nominations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement du comité des nominations (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présence majoritaire d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement du comité des nominations (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présidence du comité par un administrateur indépendant (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présence d'un administrateur représentant les actionnaires salariés ou les salariés (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?

Taux de réponse : 28,6%

	Nb	% cit.
Non	2	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	2	100,0%

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Informations sur le contenu des comptes rendus d'activité (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.2)?

Taux de réponse : 28,6%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	2	100,0%

Comité des nominations						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication du nombre de réunions du comité (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	50,0%	1	50,0%	2	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	50,0%	1	50,0%	2	100,0%

Attributions / comité des nominations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Eléments pris en considération par le conseil lors de la délibération : [...] (point 17.2.1)	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Existence d'une procédure de sélection des futurs administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Etudes préalables sur les candidats potentiels (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)?	0		0		0		0	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Existence d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux en cas de vacance imprévisible (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Création d'un comité ad hoc (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

Taux de réponse : 14,3%

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	1	100,0%

Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Présence du président (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

Taux de réponse : 0,0%

	Nb	% cit.
Oui	0	
Non et justifié	0	
Non et non justifié	0	
Total	0	0,0%

Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Présidence du comité attribuée au président du Conseil (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

Taux de réponse : 14,3%

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) : Rapport d'activité annuel sur l'exercice écoulé dans le rapport annuel (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2)?

Taux de réponse : 28,6%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	1	50,0%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	1	50,0%
Total	2	100,0%

SUR LE COMITÉ DES RÉMUNÉRATIONS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 18)

Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Indication sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Oui	3	100,0%
Non	0	0,0%
Total	3	100,0%

Comité des rémunérations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)? (En tant que "membre")	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Composition du comité des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présence majoritaire d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%
Composition du comité des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présidence du comité par un administrateur indépendant (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%

Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présence d'un administrateur représentant les actionnaires salariés ou les salariés (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Non	2	66,7%
Oui	1	33,3%
Total	3	100,0%

Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Informations sur le contenu des comptes rendus d'activité (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Oui	3	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	3	100,0%

Comité des rémunérations						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Indication du nombre de réunion (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	50,0%	1	50,0%	2	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%

Comité des rémunérations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Absence des dirigeants mandataires sociaux lors de la délibération du conseil sur leurs rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Rapport d'activité annuel sur l'exercice écoulé dans le rapport annuel (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Informations sur l'activité du comité permettant de placer le conseil d'administration dans les meilleures conditions pour déterminer l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Information du comité de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 18.3)?	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Présence des dirigeants mandataires sociaux lorsque le comité est informé de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 18.3)?	0		0		0		0	100,0%

Sociétés non cotées - Année 2014 (7 rapports)

SUR LA LISTE DES COMITÉS (POINTS 15 ET S)

Existence de comités								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Existence d'un comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 16)?	1	16,7%	0	0,0%	5	83,3%	6	100,0%
Existence d'un comité en charge de la sélection ou des nominations (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 17)?	1	25,0%	1	25,0%	2	50,0%	4	100,0%
Existence d'un comité en charge des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, pt 15 et 18)?	1	20,0%	0	0,0%	4	80,0%	5	100,0%

Précisions comités						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Fusion du comité de nomination et du comité de rémunération (Code AFEP-MEDEF, pt 17)?	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%
Existence d'un autre comité non prévu dans la liste du code AFEP-MEDEF (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	1	20,0%	4	80,0%	5	100,0%

SUR LES EXIGENCES COMMUNES AUX DIFFÉRENTS COMITÉS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 15)

Exigences communes								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Inclusion des comptes rendus de l'activité des comités dans le rapport annuel du CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Possibilité pour les comités de prendre contact avec les principaux dirigeants de la société après en avoir informé le président du CA et à charge de rendre compte au CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0		0		0		0	100,0%
Possibilité pour les comités de solliciter des études techniques externes, au frais de la société, après en avoir informé le président du CA ou le CA et à charge de rendre compte au CA (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0		0		0		0	100,0%
Etablissement d'un règlement intérieur approuvé par le conseil d'administration pour chaque comité (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?	0	0,0%	1	25,0%	3	75,0%	4	100,0%

Présence d'administrateurs croisés dans les comités (Code AFEP-MEDEF, pt 15)?

Taux de réponse : 0,0%

	Nb	% cit.
Non	0	
Oui et justifié	0	
Oui et non justifié	0	
Total	0	0,0%

SUR LE COMITÉ D'AUDIT (CODE AFEP-MEDEF, POINT 16)

Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Indications sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Oui	3	100,0%
Non	0	0,0%
Total	3	100,0%

Comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Compétence financière ou comptable des membres du comité (Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Composition du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Précisions sur la désignation du président du comité : proposition par le comité des nominations et examen particulier par le CA (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?	0		0		0		0	100,0%
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)? (En tant que "membre")	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Composition du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Respect de la présence de 2/3 d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?	0	0,0%	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%

Composition (Code AFEP-MEDEF, point 16.1) : Présence d'un administrateur représentant les actionnaires salariés ou les salariés (Code AFEP-MEDEF, pt 16.1)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Non	3	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	3	100,0%

Missions / comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Précisions sur le contenu de l'activité du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	1	25,0%	0	0,0%	3	75,0%	4	100,0%
Missions du comité d'audit (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Respect des délais d'examen des comptes suffisants : au minimum 2 jours avant l'examen par le CA (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	0		0		0		0	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Présentation des CAC relative à l'audit légal mais aussi au contrôle interne et aux options retenues (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Présentation du directeur financier décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilan significatifs de l'entreprise (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Régularité et contenu des relations du comité d'audit et des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.2)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Rôle du comité d'audit dans la nomination et le renouvellement des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.3)?	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Missions (Code AFEP-MEDEF, point 16.2) : Vérification par le comité d'audit des règles d'indépendance et d'objectivité des CAC (Code AFEP-MEDEF, pt 16.2.3)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%

Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Rapport annuel exposant l'activité du comité d'audit sur l'année écoulée (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Non et non justifié	0	0,0%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	3	100,0%
Total	3	100,0%

Modalités de fonctionnement / comité d'audit						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Indication du nombre de réunions du comité (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	0	0,0%	4	100,0%	4	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%

Modalités de fonctionnement / comité d'audit								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des CAC (Code AFEP-MEDEF, point 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des directeurs financiers (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des directeurs comptables (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Auditions des directeurs de la trésorerie (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Possibilité de procéder aux auditions sans la direction générale de l'entreprise (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Possibilité de recours à des experts extérieurs (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des responsables de l'audit interne (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 16.3) : Audition des responsables du contrôle des risques (Code AFEP-MEDEF, pt 16.3)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

SUR LE COMITÉ DES NOMINATIONS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 17)

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

Taux de réponse : 28,6%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Non	0	0,0%
Total	2	100,0%

Comité des nominations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement du comité des nominations (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présence majoritaire d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement du comité des nominations (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présidence du comité par un administrateur indépendant (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Présence d'un administrateur représentant les actionnaires salariés ou les salariés (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.1)?

Taux de réponse : 28,6%

	Nb	% cit.
Non	2	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	2	100,0%

Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Informations sur le contenu des comptes rendus d'activité (Code AFEP-MEDEF, pt 17.1 renvoyant au pt 18.2)?

Taux de réponse : 28,6%

	Nb	% cit.
Oui	2	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	2	100,0%

Comité des nominations						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication du nombre de réunions du comité (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	50,0%	1	50,0%	2	100,0%
Composition et modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 17.1) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	50,0%	1	50,0%	2	100,0%

Attributions / comité des nominations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Eléments pris en considération par le conseil lors de la délibération : [...] (point 17.2.1)	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Existence d'une procédure de sélection des futurs administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Sélection des nouveaux administrateurs (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.1) : Etudes préalables sur les candidats potentiels (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.1)?	0		0		0		0	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Existence d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux en cas de vacance imprévisible (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Création d'un comité ad hoc (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

Taux de réponse : **14,3%**

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	1	100,0%

Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Présence du président (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

Taux de réponse : **0,0%**

	Nb	% cit.
Oui	0	
Non et justifié	0	
Non et non justifié	0	
Total	0	0,0%

Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) - Succession des dirigeants mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2) : Présidence du comité attribuée au président du Conseil (Code AFEP-MEDEF, pt 17.2.2)?

Taux de réponse : **14,3%**

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 17.2) : Rapport d'activité annuel sur l'exercice écoulé dans le rapport annuel (Code AFEP-MEDEF, point 17.2.2)?

Taux de réponse : **28,6%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	1	50,0%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	1	50,0%
Total	2	100,0%

SUR LE COMITÉ DES RÉMUNÉRATIONS (CODE AFEP-MEDEF, POINT 18)

Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) :
Indication sur la composition nominative des membres (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Oui	3	100,0%
Non	0	0,0%
Total	3	100,0%

Comité des rémunérations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Respect de l'interdiction de la présence d'un dirigeant mandataire social (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)? (En tant que "membre")	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Composition du comité des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présence majoritaire d'administrateurs indépendants (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%
Composition du comité des rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) : Présidence du comité par un administrateur indépendant (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%

Composition (Code AFEP-MEDEF, point 18.1) :
Présence d'un administrateur représentant les actionnaires salariés ou les salariés (Code AFEP-MEDEF, point 18.1)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Non	2	66,7%
Oui	1	33,3%
Total	3	100,0%

Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Informations sur le contenu des comptes rendus d'activité (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?

Taux de réponse : 42,9%

	Nb	% cit.
Oui	3	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	3	100,0%

Comité des rémunérations						
	Non		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Indication du nombre de réunion (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	50,0%	1	50,0%	2	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Indication du taux de participation aux réunions (Guide d'application du Code AFEP-MEDEF, p. 25)?	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%

Comité des rémunérations								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Absence des dirigeants mandataires sociaux lors de la délibération du conseil sur leurs rémunérations (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?	0		0		0		0	100,0%
Modalités de fonctionnement (Code AFEP-MEDEF, point 18.2) : Rapport d'activité annuel sur l'exercice écoulé dans le rapport annuel (Code AFEP-MEDEF, point 18.2)?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Informations sur l'activité du comité permettant de placer le conseil d'administration dans les meilleures conditions pour déterminer l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Information du comité de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 18.3)?	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Attributions (Code AFEP-MEDEF, point 18.3) : Présence des dirigeants mandataires sociaux lorsque le comité est informé de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux (Code AFEP-MEDEF, point 18.3)?	0		0		0		0	100,0%

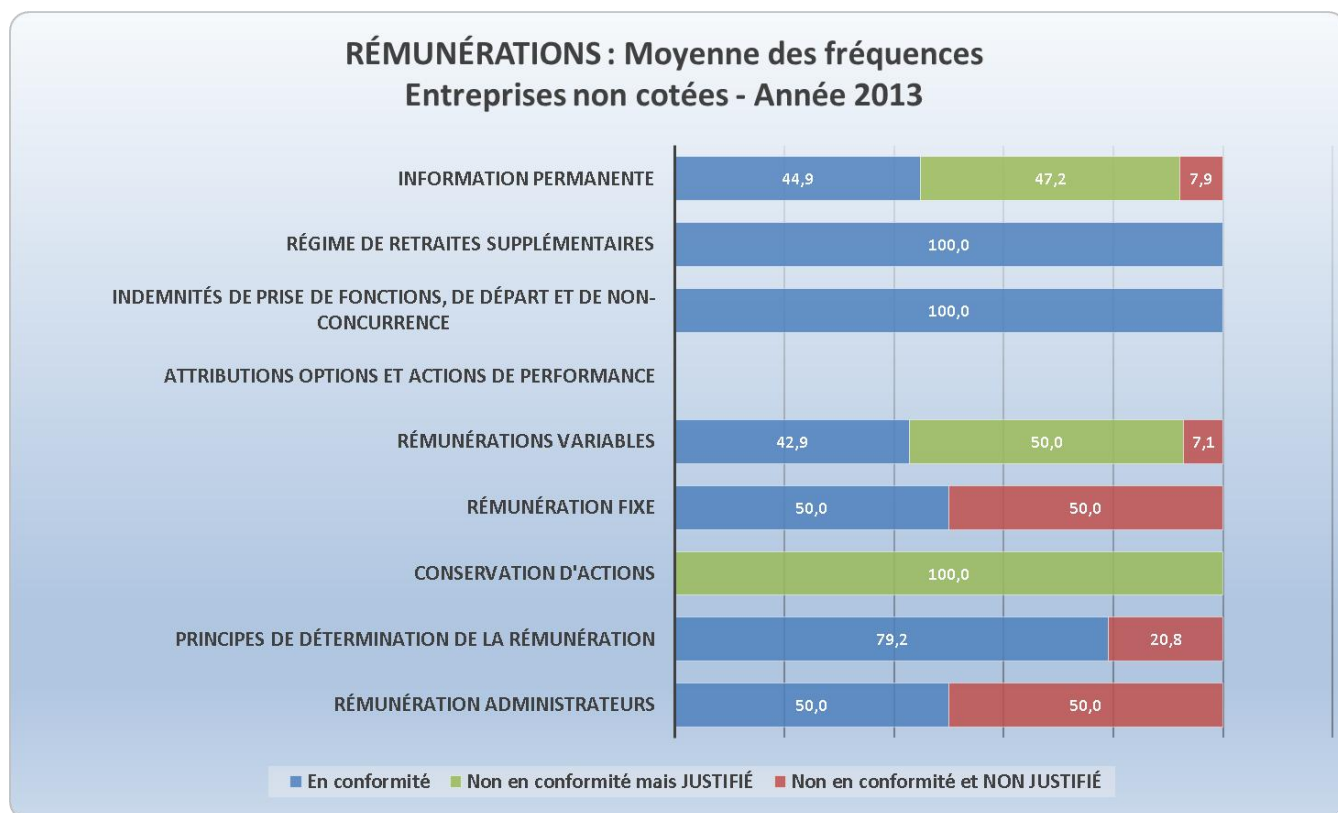
Grille « Rémunérations »

Liste des sociétés retenues pour l'analyse de la grille AFEP-MEDEF (70% de l'échantillon total) :

5 sociétés non cotées :

BPCE (Caisse d'épargne) ; BPI ; Crédit mutuel ; La Poste ; SNCF.

Sociétés non cotées - Année 2013 (5 rapports)



Rémunérations des administrateurs (article 21)

Rémunérations des administrateurs (article 21)								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La rémunération tient-elle compte de la participation effective des administrateurs? (article 21.1)	1	33,3%	0	0,0%	2	66,7%	3	100,0%
Existe-t-il une part variable prépondérante? (article 21.1)	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%
Des jetons de présence supplémentaires sont-ils prévus pour la participation à des comités? (article 21.1)	2	66,7%	0	0,0%	1	33,3%	3	100,0%
Des rémunérations exceptionnelles pour missions particulières (vice-président, administrateur référent, ...) sont-elles prévues? (article 21.1)	0		0		0		0	100,0%

Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

Groupe n°2								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : La détermination de la rémunération est-elle exhaustive, c'est-à-dire comprenant une présentation détaillée de toutes les composantes de la rémunération globale des dirigeants?	0	0,0%	0	0,0%	4	100,0%	4	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les différents éléments de rémunération attribués sont-ils tous motivés?	1	33,3%	0	0,0%	2	66,7%	3	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les critères de performance servant à la détermination des différents éléments de rémunération correspondent-ils aux objectifs de l'entreprise?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte des pratiques du marché?	0		0		0		0	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte des performances des dirigeants?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) : Le président du conseil, le DG, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le gérant d'une SCA doivent-ils conserver jusqu'à la fin de leur fonction un nombre sig. d'actions, fixé par CA/CS?	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%

Groupe n°4								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :La rémunération fixe des dirigeants sociaux n'est-elle revue qu'à des échéances relativement longues (3 années) ?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :La progression de la rémunération est-elle liée à des événements affectant l'entreprise ?	0		0		0		0	100,0%
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :Tient-elle compte de la rémunération de la performance réalisée au travers des autres éléments de rémunération ?	0		0		0		0	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une rémunération variable ?

Taux de réponse : 80,0%

	Nb	% cit.
Oui	3	75,0%
Non	1	25,0%
Total	4	100,0%

Groupe n°6								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Rémunérations variables (Article 23.2.3) :Les rémunérations variables sont elles fixées pour une période déterminée par le CA et le CS ?	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance :Les règles de fixation des rémunérations variables sont-elles liées à la performance du dirigeant, et avec la stratégie de l'entreprise ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) :Critères de performance :Ces critères sont ils basés sur plusieurs années ?	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance :Les rémunérations variables sont elles subordonnées à la réalisation d'objectifs précis et préétablis ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs : Consistent-elles en un pourcentage maximum de la partie fixe adapté au métier de l'entreprise et prédéfini par le conseil ?

[Rémunérations variables (Article 23-2-_1) = "Oui"

Taux de réponse : **33,3%**

	Nb	% cit.
Oui	1	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs : L'attribution de rémunérations variables est-elle réservée aux seuls dirigeants mandataires sociaux ?

[Rémunérations variables (Article 23-2-_1) = "Oui"

Taux de réponse : **66,7%**

	Nb	% cit.
Oui et non justifié	1	50,0%
Oui et justifié	1	50,0%
Non	0	0,0%
Total	2	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions : Le ou les dirigeants mandataire social bénéficient d'attribution d'option et d'actions de performance ?

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Non	3	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	3	100,0%

Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) : Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de prise de fonctions ?

Taux de réponse : **20,0%**

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	1	100,0%

Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5)

:Indemnité de départ :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de départ ?

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Oui	2	66,7%
Non	1	33,3%
Total	3	100,0%

Groupe n°9								
[Indemnités de prise de fonctions, de d_3] = "Oui"								
	Non		Oui et justifié		Oui et non justifié		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ :Des indemnités de départ peuvent-elles attribuées au dirigeant en cas de départ volontaire (non contraint) ?	0		0		0		0	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ :L'indemnité de départ octroyée excède-t-elle deux ans de rémunération fixe et variable ?	2	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ :En cas de cumul d'une indemn. de dép. et d'une indemn. de non-conc., le montant global excède-t-il le plafond de 2ans de rémun. variable et fixe?	1	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%

Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5)

:Accord de non-concurrence :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de non-concurrence ?

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Non	3	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	3	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficiant d'un régime de retraite supplémentaire ?

Taux de réponse : **40,0%**

	Nb	% cit.
Oui	1	50,0%
Non	1	50,0%
Total	2	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :La fixation globale de la rémunération tient-elle compte de l'attribution d'un complément de retraite ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Oui	1	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Le groupe des bénéficiaires de retraites supplémentaires se limite-t-il aux mandataires sociaux ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Groupe n°12								
[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Les bénéficiaires d'un régime de retraite à prestations définies satisfont-ils à des conditions raisonnables d'ancienneté fixées par le conseil d'administration, d'au moins deux ans ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :L'augmentation des droits potentiels, au titre d'un tel avantage, est-elle progressive, en fonction de l'ancienneté dans le régime ?	0		0		0		0	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Cette augmentation ne représente-t-elle chaque année qu'un pourcentage limité à 5% de la rémunération du bénéficiaire ?	0		0		0		0	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :La période de référence prise pour le calcul des prestations est-elle de plusieurs années sans augmentation artificielle ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6)
:Le système donne-t-il droit immédiatement ou au terme d'un petit nombre d'années à un pourcentage élevé de la rémunération totale de fin de carrière ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6)
:Le pourcentage maximum du revenu auquel donnerait droit le régime de retraite supplémentaire peut-il excéder 45% du revenu de référence ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : 100,0%

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Autres informations : Un élément de rémunération ne figurant pas dans la nomenclature AFEP/ MEDEF est-il attribué aux dirigeants ?

Taux de réponse : **80,0%**

	Nb	% cit.
Non	4	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	4	100,0%

Information sur les rémunérations (article 24)

Groupe n°1								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Information permanente : Est-ce que tous les éléments de rémunération potentiels ou acquis des dirigeants mandataires sociaux sont rendus publics immédiatement après la réunion du conseil les ayant arrêtés ? (article 24.1)	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il de façon détaillée la politique de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires ? (article 24.2)	1	25,0%	0	0,0%	3	75,0%	4	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il les règles d'attribution de la partie variable annuelle ? (article 24.2)	0	0,0%	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il comment les critères d'attrib. de la partie variable ont été appliqués par rapport à ce qui avait été prévu au cours de l'exercice et si les objectifs personnels ont été atteints ? (art 24.2)	1	33,3%	2	66,7%	0	0,0%	3	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il si le versement de la part variable est pour partie différé ? (article 24.2)	1	33,3%	1	33,3%	1	33,3%	3	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Existe-t-il une rémunération variable pluriannuelle ? (article 24.2)	1	50,0%	1	50,0%	0	0,0%	2	100,0%

Information au sein du rapport annuel : Les dirigeants mandataires bénéficient-ils du même régime de retraite que celui des cadres dirigeants du groupe? (article 24.2)

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	0	0,0%
Non et justifié	1	33,3%
Oui	2	66,7%
Total	3	100,0%

Information au sein du rapport annuel : Si les dirigeants mandataires bénéficient d'un dispositif de retraite spécifique, les principales caractéristiques de ces régimes et en particulier leurs modalités de calcul sont-elles décrites? (article 24.2)

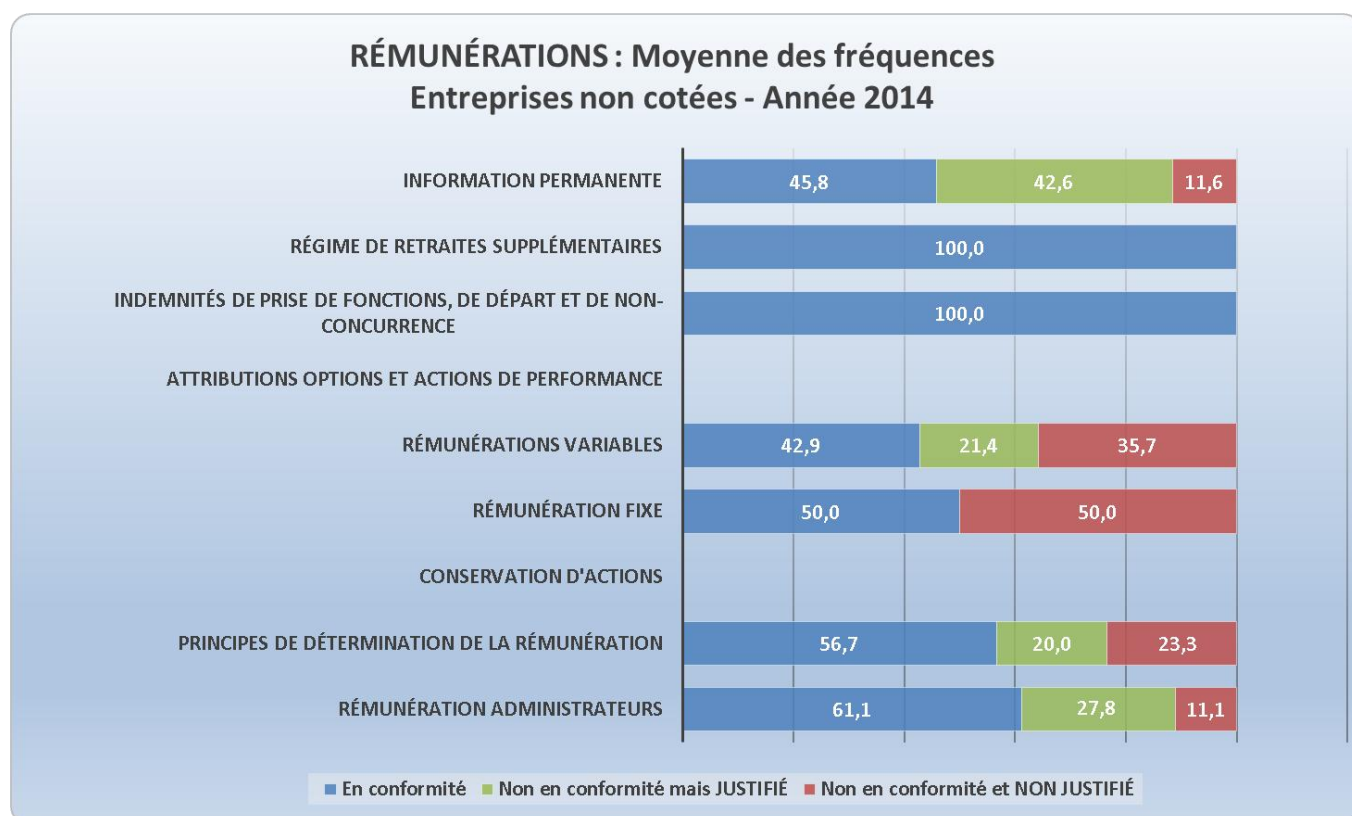
[Information au sein du rapport annuel _7] Parmi "Non et non justifié ; Non et justifié"

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	0	0,0%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	1	100,0%
Total	1	100,0%

Groupe n°3								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il de façon détaillée la rémun. indiv. de chaque dirigeant mandataire social comparée à celle de l'exercice préc., et ventilée par masses entre parties fixes et parties variables? (art 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	4	100,0%	4	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il le montant global et individuel des jetons de présence versés aux administrateurs? (article 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	3	100,0%	3	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il les règles de répartition des jetons de présence? (article 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport précise-t-il les règles de perception des jetons de présence alloués, le cas échéant, à l'équipe de direction générale à raison des mandats sociaux détenus dans les sociétés du groupe? (article 24.2)	0		0		0		0	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il une description de la politique d'attribution d'options d'actions à l'ensemble des bénéficiaires? (article 24.2)	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport expose-t-il de manière séparée, s'il y a lieu, la politique particulière d'attribution d'options d'actions aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il un tableau récapitulatif faisant apparaître l'ensemble des données pertinentes des plans d'options? (article 24.2)	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il une description de la politique d'attribution d'actions aux salariés ou à certaines catégories d'entre eux ainsi qu'aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il un tableau récapitulatif faisant apparaître l'ensemble des données relatives à l'attribution d'actions? (article 24.2)	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il des éléments relatifs à la valeur et à la part (rapportée au capital) des options d'actions et des actions de performance attribuées, le cas échéant, aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux : La rémunération des dirigeants mandataires a-t-elle fait l'objet d'une présentation du conseil à l'AG, pour un vote consultatif (Say or pay)? (article 24.3)	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%

Sociétés non cotées - Année 2014 (5 rapports)



Rémunérations des administrateurs (article 21)

Rémunérations des administrateurs (article 21)								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
La rémunération tient-elle compte de la participation effective des administrateurs? (article 21.1)	1	33,3%	0	0,0%	2	66,7%	3	100,0%
Existe-t-il une part variable prépondérante? (article 21.1)	0	0,0%	1	50,0%	1	50,0%	2	100,0%
Des jetons de présence supplémentaires sont-ils prévus pour la participation à des comités? (article 21.1)	0	0,0%	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%
Des rémunérations exceptionnelles pour missions particulières (vice-président, administrateur référent, ...) sont-elles prévues? (article 21.1)	0		0		0		0	100,0%

Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

Groupe n°2								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : La détermination de la rémunération est-elle exhaustive, c'est-à-dire comprenant une présentation détaillée de toutes les composantes de la rémunération globale des dirigeants?	0	0,0%	0	0,0%	4	100,0%	4	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les différents éléments de rémunération attribués sont-ils tous motivés?	1	50,0%	0	0,0%	1	50,0%	2	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les critères de performance servant à la détermination des différents éléments de rémunération correspondent-ils aux objectifs de l'entreprise?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte des pratiques du marché?	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%
Principes de détermination de la rémunération (article 23.1) : Les modalités de détermination de la rémunération tiennent-elles compte des performances des dirigeants?	2	66,7%	0	0,0%	1	33,3%	3	100,0%
Conservation d'actions (Article 23.2.1) : Le président du conseil, le DG, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le gérant d'une SCA doivent-ils conserver jusqu'à la fin de leur fonction un nombre sig. d'actions, fixé par CA/CS?	0		0		0		0	100,0%

Groupe n°4								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :La rémunération fixe des dirigeants sociaux n'est-elle revue qu'à des échéances relativement longues (3 années) ?	2	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :La progression de la rémunération est-elle liée à des événements affectant l'entreprise ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Rémunération fixe (Article 23.2.2) :Tient-elle compte de la rémunération de la performance réalisée au travers des autres éléments de rémunération ?	0		0		0		0	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une rémunération variable ?

Taux de réponse : 80,0%

	Nb	% cit.
Oui	3	75,0%
Non	1	25,0%
Total	4	100,0%

Groupe n°6								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Rémunérations variables (Article 23.2.3) :Les rémunérations variables sont elles fixées pour une période déterminée par le CA et le CS ?	1	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance :Les règles de fixation des rémunérations variables sont-elles liées à la performance du dirigeant, et avec la stratégie de l'entreprise ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) :Critères de performance :Ces critères sont ils basés sur plusieurs années ?	1	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%
Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères de performance :Les rémunérations variables sont elles subordonnées à la réalisation d'objectifs précis et préétablis ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs :Consistent-elles en un pourcentage maximum de la partie fixe adapté au métier de l'entreprise et prédéfini par le conseil ?

[Rémunérations variables (Article 23-2-_1) = "Oui"

Taux de réponse : **33,3%**

	Nb	% cit.
Oui	1	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Rémunérations variables (Article 23.2.3) : Critères qualitatifs :L'attribution de rémunérations variables est-elle réservée aux seuls dirigeants mandataires sociaux ?

[Rémunérations variables (Article 23-2-_1) = "Oui"

Taux de réponse : **66,7%**

	Nb	% cit.
Oui et non justifié	1	50,0%
Oui et justifié	1	50,0%
Non	0	0,0%
Total	2	100,0%

Attributions d'options et d'actions de performance (Article 23.2.4) : Attribution d'option d'actions :Le ou les dirigeants mandataire social bénéficient d'attribution d'option et d'actions de performance ?

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Non	3	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	3	100,0%

Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de prise de fonctions ?

Taux de réponse : **40,0%**

	Nb	% cit.
Non	2	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	2	100,0%

Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5)

:Indemnité de départ :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de départ ?

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Oui	2	66,7%
Non	1	33,3%
Total	3	100,0%

Groupe n°9								
[Indemnités de prise de fonctions, de d_3] = "Oui"								
	Non		Oui et justifié		Oui et non justifié		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ :Des indemnités de départ peuvent-elles attribuées au dirigeant en cas de départ volontaire (non contraint) ?	1	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ :L'indemnité de départ octroyée excède-t-elle deux ans de rémunération fixe et variable ?	2	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%
Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5) :Indemnité de départ :En cas de cumul d'une indemn. de dép. et d'une indemn. de non-conc., le montant global excède-t-il le plafond de 2ans de rémun. variable et fixe?	1	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%

Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence (Article 23.2.5)

:Accord de non-concurrence :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficient d'une indemnité de non-concurrence ?

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Non	3	100,0%
Oui	0	0,0%
Total	3	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Le ou les dirigeants mandataires/social bénéficiant d'un régime de retraite supplémentaire ?

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Oui	2	66,7%
Non	1	33,3%
Total	3	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :La fixation globale de la rémunération tient-elle compte de l'attribution d'un complément de retraite ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : **50,0%**

	Nb	% cit.
Oui	1	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Le groupe des bénéficiaires de retraites supplémentaires se limite-t-il aux mandataires sociaux ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : **100,0%**

	Nb	% cit.
Non	2	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	2	100,0%

Groupe n°12								
[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Les bénéficiaires d'un régime de retraite à prestations définies satisfont-ils à des conditions raisonnables d'ancienneté fixées par le conseil d'administration, d'au moins deux ans ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :L'augmentation des droits potentiels, au titre d'un tel avantage, est-elle progressive, en fonction de l'ancienneté dans le régime ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :Cette augmentation ne représente-t-elle chaque année qu'un pourcentage limité à 5% de la rémunération du bénéficiaire ?	0		0		0		0	100,0%
Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6) :La période de référence prise pour le calcul des prestations est-elle de plusieurs années sans augmentation artificielle ?	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6)
:Le système donne-t-il droit immédiatement ou au terme d'un petit nombre d'années à un pourcentage élevé de la rémunération totale de fin de carrière ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : 50,0%

	Nb	% cit.
Non	1	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Régime de retraites supplémentaires (Article 23.2.6)
:Les informations sur les droits potentiels ouverts à titre individuel (revenu de référence et % max. dudit revenu auquel donnerait droit le régime de retraite suppl.) sont-elles rendues publiques ?

[Régime de retraites supplémentaires (A_1) = "Oui"]

Taux de réponse : 50,0%

	Nb	% cit.
Oui	1	100,0%
Non et justifié	0	0,0%
Non et non justifié	0	0,0%
Total	1	100,0%

Autres informations : Un élément de rémunération ne figurant pas dans la nomenclature AFEP/ MEDEF est-il attribué aux dirigeants ?

Taux de réponse : **80,0%**

	Nb	% cit.
Non	4	100,0%
Oui et justifié	0	0,0%
Oui et non justifié	0	0,0%
Total	4	100,0%

Information sur les rémunérations (article 24)

Groupe n°1								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Information permanente : Est-ce que tous les éléments de rémunération potentiels ou acquis des dirigeants mandataires sociaux sont rendus publics immédiatement après la réunion du conseil les ayant arrêtés ? (article 24.1)	0	0,0%	0	0,0%	1	100,0%	1	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il de façon détaillée la politique de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires ? (article 24.2)	1	25,0%	0	0,0%	3	75,0%	4	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il les règles d'attribution de la partie variable annuelle ? (article 24.2)	1	33,3%	1	33,3%	1	33,3%	3	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il comment les critères d'attrib. de la partie variable ont été appliqués par rapport à ce qui avait été prévu au cours de l'exercice et si les objectifs personnels ont été atteints ? (art 24.2)	2	66,7%	1	33,3%	0	0,0%	3	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il si le versement de la part variable est pour partie différé ? (article 24.2)	1	33,3%	1	33,3%	1	33,3%	3	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Existe-t-il une rémunération variable pluriannuelle ? (article 24.2)	0	0,0%	1	100,0%	0	0,0%	1	100,0%

Information au sein du rapport annuel : Les dirigeants mandataires bénéficient-ils du même régime de retraite que celui des cadres dirigeants du groupe? (article 24.2)

Taux de réponse : **60,0%**

	Nb	% cit.
Non et non justifié	0	0,0%
Non et justifié	0	0,0%
Oui	3	100,0%
Total	3	100,0%

Groupe n°3								
	Non et non justifié		Non et justifié		Oui		Total	
	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.	N	% cit.
Information au sein du rapport annuel : Le rapport présente-t-il de façon détaillée la rémun. indiv. de chaque dirigeant mandataire social comparée à celle de l'exercice préc., et ventilée par masses entre parties fixes et parties variables? (art 24.2)	0	0,0%	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il le montant global et individuel des jetons de présence versés aux administrateurs? (article 24.2)	0	0,0%	1	33,3%	2	66,7%	3	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport indique-t-il les règles de répartition des jetons de présence? (article 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport précise-t-il les règles de perception des jetons de présence alloués, le cas échéant, à l'équipe de direction générale à raison des mandats sociaux détenus dans les sociétés du groupe? (article 24.2)	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il une description de la politique d'attribution d'options d'actions à l'ensemble des bénéficiaires? (article 24.2)	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport expose-t-il de manière séparée, s'il y a lieu, la politique particulière d'attribution d'options d'actions aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il un tableau récapitulatif faisant apparaître l'ensemble des données pertinentes des plans d'options? (article 24.2)	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il une description de la politique d'attribution d'actions aux salariés ou à certaines catégories d'entre eux ainsi qu'aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	1	50,0%	1	50,0%	0	0,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il un tableau récapitulatif faisant apparaître l'ensemble des données relatives à l'attribution d'actions? (article 24.2)	0	0,0%	1	50,0%	1	50,0%	2	100,0%
Information au sein du rapport annuel : Le rapport contient-il des éléments relatifs à la valeur et à la part (rapportée au capital) des options d'actions et des actions de performance attribuées, le cas échéant, aux dirigeants mandataires? (article 24.2)	0	0,0%	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
Consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux : La rémunération des dirigeants mandataires a-t-elle fait l'objet d'une présentation du conseil à l'AG, pour un vote consultatif (Say or pay)? (article 24.3)	0	0,0%	0	0,0%	2	100,0%	2	100,0%

Questionnaire « Droits étrangers » sur les codes de gouvernance d'entreprise

I - INFORMATIONS GENERALES

1°/ Dans votre droit, que signifie « la gouvernance d'entreprise »⁶⁵⁸ ?

2°/ Dans votre droit, il y a-t-il un « code » ou un acte (législatif ou réglementaire) qui rassemble des recommandations en matière de « bonne gouvernance » d'entreprise ?

OUI

NON

Si OUI, vous pouvez répondre aux questions 3 à 8

Si NON, vous pouvez passer directement aux questions 9 à 12

Si OUI (Existence d'un « code ») :

3°/ Qui est l'auteur de ce code⁶⁵⁹

4°/ Quand cet instrument a-t-il été adopté ?

5°/ Comment est-il diffusé ?

6°/ A-t-il été révisé ?

OUI

NON

Si OUI :

- Quand ?

- Pourquoi ?

7°/ Le législateur (ou le droit étatique) impose-t-il aux sociétés de s'y référer ou de s'expliquer si elles ne le font pas (obligation légale "comply or explain") ?

OUI

NON

⁶⁵⁸ En droit français cela concerne toutes les règles garantissant des bonnes pratiques, une certaine éthique et des contre-pouvoirs au niveau de la direction des entreprises

⁶⁵⁹ On parle ici de « code » pour désigner les actes non étatiques émanant des organisations professionnelles et des milieux des affaires, et non de code au sens « Code du travail » ou « Code de commerce », acte émanant de l'Etat.

8°/ Parallèlement à cet instrument, la loi contient-elle également des dispositions sur la gouvernance ?

- OUI
- NON

Si NON (Absence de « code ») :

9/ La gouvernance d'entreprise est-elle règlementée par le droit étatique en tant que telle ?

- OUI
- NON

10/ Fait-elle l'objet de dispositions (étatiques) éparses ?

- OUI
- NON

Si OUI, sur quelles questions ?

11/ Si de telles dispositions étatiques de gouvernance d'entreprise existent, où se trouvent-elles ? (ex. : Code de commerce, droit des sociétés, Code bancaire ou boursier, Code du travail, etc.)

12/ S'il n'y a pas de « code » spécifique de gouvernance d'entreprise, avez-vous connaissance d'études ou de projets relatifs à la gouvernance d'entreprise ?

- OUI
- NON

Si OUI, lesquels ?

II - LES DESTINATAIRES DES OBLIGATIONS DE BONNE GOUVERNANCE

1°/ Quelles sont les entreprises soumises au respect du code de gouvernance ou des règles encadrant la gouvernance d'entreprise ? (*plusieurs réponses possibles*)

- Les sociétés cotées (la cotation en bourse est un critère)
- Les grandes sociétés (l'effectif salarié est un critère)
- Certains secteurs seulement (le secteur économique est un critère, ex : banque, finance)
- Les sociétés établies sur le territoire de votre Etat (le critère géographique est un critère)

- Toutes les sociétés doivent respecter des règles de gouvernance (la forme juridique de société commerciale est un critère)
- Certaines formes de sociétés seulement (la forme juridique est un critère)
- Les sociétés déclarant un certain chiffre d'affaires (le chiffre d'affaires annuel est un critère)
- Certaines sociétés en fonction de leurs actionnaires (la propriété du capital est un critère)

2/ Quelles sont les principales obligations des sociétés soumises aux recommandations en matière de bonne gouvernance ? (*plusieurs réponses possibles*)

- Déclaration ou reporting de certaines pratiques dans un document de leur choix
- Déclaration ou reporting dans un document imposé
- Autre(s) mode(s) d'application des recommandations? Précisez

3/ Quelle est la fréquence des obligations des sociétés soumises à ces recommandations ?

- Trimestrielle
- Semestrielle
- Annuelle
- Autre, précisez :

4/ Il y a-t-il des modèles de reporting ?

- OUI
- NON

SI OUI :

5/ Quelle est leur source ? (*plusieurs réponses possibles*)

- Référentiel international
- Modèle proposé par l'auteur du code
- Autre(s), précisez :

6/ Existe-t-il des sanctions prévues en cas de non-respect du code ou des règles de bonne gouvernance d'entreprises ?

- OUI
- NON

Si OUI, lesquelles ?

7/ Existe-t-il un organe / une instance de contrôle spécifique ?

- OUI
- NON

Si OUI, lequel / laquelle ?

8/ Votre système juridique connaît-il le principe « comply or explain » en général ?

- OUI
- NON

9/ Le principe « comply or explain » est-il appliqué en matière de bonne gouvernance d'entreprise ?

- OUI
- NON

Si OUI, comment ?

10/ Quels sont les critères de définition de ce principe ?

11/ Est-il sanctionné ?

- OUI
- NON

Si OUI, comment ?

III - LES REGLES DE BONNE GOUVERNANCE

1/ En matière de cumul des mandats

a) Est-il prévu une règle de cumul des mandats pour les membres des conseils d'administration des entreprises ?

- OUI
 NON

Si OUI :

b) S'agit t-il :

- D'une limitation du cumul
 D'une interdiction du cumul

Précisions :

c) De quels mandats (dirigeants, contrats de travail) s'agit-il ?

2/ En matière de comités

a) Existe-t-il des comités internes aux organes de direction des entreprises pour statuer sur des questions spécifiques de gouvernance ?

- OUI
 NON

Si OUI, vous pouvez répondre aux questions b) à h) suivantes

Si NON, vous pouvez passer directement à la question « 3/ En matière de rémunérations des administrateurs »

Si OUI :

b) Lesquels:

- Audit
 Rémunérations
 Sélection ou nomination des administrateurs
 Autre(s), précisez :

c) Comment fonctionnent-ils (mise en place, sélection des membres, mandat des membres, exercice de leurs fonctions, pouvoir des comités, contrôle des décisions...)

d) Quel instrument régleme le fonctionnement de ces comités ?

- Règlement intérieur

- Charte
- Autre(s), précisez :

e) La sélection des membres de ces comités repose-elle sur des critères d'indépendance ?

- OUI
- NON

f) Les dirigeants mandataires sociaux peuvent-ils être membres de ces comités ?

- OUI
- NON

g) Les missions des comités sont-elles définies avec précision ?

- OUI
- NON

h) Les comités rendent-ils compte aux organes de la société de leur mission ?

- OUI
- NON

3/ En matière de rémunérations des administrateurs

a) La rémunération des administrateurs est-elle liée à leur présence effective lors des réunions du conseil d'administration ?

- OUI
- NON

b) La rémunération des administrateurs varie-t-elle du fait de l'exercice de tâches spécifiques (présidence de comités, missions spécifiques, etc.) ?

- OUI
- NON

- ***Rémunération variable :***

c) La rémunération variable des dirigeants sociaux est-elle liée à la performance de l'entreprise ?

- OUI
- NON

- ***Options d'actions et actions de performance :***

d) L'attribution d'actions de performances ou d'options d'actions est-elle liée à la performance de l'entreprise ?

- OUI

NON

- **Indemnités de départ :**

e) En cas d'attribution d'une indemnité de départ, le montant de cette dernière est-il plafonné ?

OUI

NON

f) Une indemnité de départ peut-elle être attribuée en cas de départ volontaire du dirigeant ?

OUI

NON

- **Indemnité de non-concurrence :**

g) En cas d'attribution d'une indemnité de non-concurrence, le montant de cette dernière est-il plafonné ?

OUI

NON

- **Régime de retraite supplémentaire :**

h) L'attribution d'un régime de retraite supplémentaire dépend-elle de l'ancienneté de son bénéficiaire ?

OUI

NON

i) Le montant de la retraite varie-t-il selon l'ancienneté du dirigeant ?

OUI

NON

j) Le montant de la retraite attribuée est-il plafonné ?

OUI

NON

- **Publicité des rémunérations :**

k) Existe-t-il une obligation de publicité (dans un rapport annuel ou ailleurs) des différents éléments constitutifs de la rémunération des dirigeants sociaux ?

OUI

NON

l) Ces différents éléments doivent-ils être motivés ?

OUI

NON

4/ En matière de déontologie, éthique, formation

a) Existe-il des procédures de prévention et de gestion des « conflits d'intérêt » ?

- OUI
- NON

Si OUI, lesquelles ?

b) Les membres des organes de directions doivent-ils respecter une certaine éthique ou déontologie ? (plusieurs réponses possibles)

- Secret professionnel
- Assiduité et présence aux réunions des Conseils et assemblées générales
- Détention d'un nombre minimal d'actions de la société
- Autre(s), précisez :

c) Les membres de ces organes doivent-ils suivre une formation spéciale ?

- OUI
- NON

Si OUI, laquelle ?

5/ En matière d'indépendance des administrateurs

a) Existe-t-il une obligation ou une recommandation de proportion d'administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration ?

- OUI
- NON

Si OUI, vous pouvez répondre aux questions b) à e) suivantes

Si NON, vous pouvez passer directement à la question « 6/ En matière d'égalité entre hommes et femmes »

Si OUI :

b) Quelle est cette obligation ou recommandation ?

c) Existe-t-il des critères pour qualifier ces administrateurs d'indépendants ?

- OUI
- NON

Si OUI, lesquels ?

d) Comment ces administrateurs indépendants sont-ils recrutés ? nommés ?

e) **Peuvent-ils appartenir à plusieurs conseils d'administration de plusieurs sociétés simultanément ?**

- OUI
- NON

6/ En matière d'égalité entre hommes et femmes

a) **Est-il prévu une règle de parité hommes femmes dans les instances de gouvernance d'entreprise ?**

- OUI
- NON

Si OUI, laquelle ?

b) **Votre droit prévoit-il des obligations de reporting sur la présence des femmes dans ces instances ?**

- OUI
- NON

7/ En matière de diversité d'origines

a) **Est-ce que votre loi (ou code de gouvernance) distingue les administrateurs issus de l'UE et les autres?**

- OUI
- NON

b) **Est-il prévu une règle de diversité dans les instances de gouvernance d'entreprise ?**

- OUI
- NON

Si oui comment est-elle contrôlée / sanctionnée ?

8/ En matière de représentation des salariés

a) **Est-il prévu que les salariés soient représentés dans les instances de gouvernance d'entreprise ?**

- OUI
- NON

b) **Est-ce que votre loi (ou code de gouvernance) précise le mode de nomination des représentants des salariés au sein du conseil d'administration ?**

- OUI
- NON

c) Vos règles font-elles la distinction entre administrateurs élus représentant les salariés et administrateurs salariés représentant les salariés actionnaires ?

- OUI
- NON

d) Si la représentation des salariés est prévue, est-ce par :

- L'intermédiaire d'un organe de représentation collective classique des salariés (comité d'entreprise par exemple)
- Un organe spécial
- Une participation individuelle aux instances de gouvernance
- Autre(s), précisez :

d) Quels sont les pouvoirs de ces représentants des salariés (sur quelle thématique, selon quelles modalités) ?

IV - LA CONFORMITE DE VOTRE DROIT AVEC LE DROIT EUROPEEN

1/ Le domaine de la bonne gouvernance d'entreprise est-il en conformité avec les règles européennes applicables suivantes :

- **La recommandation du 9 avril 2014 de la Commission européenne approuvée par le Parlement européen le 8 juillet 2015 concernant les droits des actionnaires** (« droit de regard » et d'expression des actionnaires sur la politique de rémunération des directeurs de la société cotée (approbation et application) par le biais d'un vote consultatif ou contraignant ou d'un rapport. Le contenu de la politique de rémunération.

OUI

NON

- **La directive du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité** : publication d'informations non financières portant sur les stratégies, les résultats financiers et d'exploitation de la société, les domaines de l'éthique commerciale, de l'environnement, des droits de l'Homme et des enjeux sociaux. Les informations non financières portent sur la politique de diversité mise en place par la société au sein du conseil d'administration ou de surveillance se fondant sur des critères tels que l'âge, le genre, les qualifications et l'expérience professionnelle, les objectifs de cette politique, ses modalités de mise en place et ses résultats. En cas de non application d'une telle politique, la déclaration non financière contient une justification claire et motivée.

OUI

NON

2/ Le domaine de la bonne gouvernance d'entreprise est-il en conformité avec le projet sur la parité dans les CA ?

Proposition de directive sur la parité hommes-femmes dans les conseils d'administration des sociétés cotées du 14 novembre 2012 : la proposition impose une proportion minimale de 40% de femmes siégeant au sein du conseil d'administration ou de surveillance de la société cotée en bourse (non adoptée).

OUI

NON

3/ Votre législateur a-t-il des projets de réforme pour adapter votre droit à ces projets européens en cours ?

OUI

NON

Si OUI, lesquels

4/ Votre droit fait-il référence aux principes directeurs de l'OCDE ?

Rappel : Rapport de l'OCDE de septembre 2015 : l'actionnaire dispose d'un droit d'information sur la société et un droit d'influencer la société par l'exercice d'un droit de vote portant notamment sur l'élection des administrateurs (communication aux actionnaires des documents relatifs au vote dans la société, mise en place de comités de nomination veillant au respect des procédures de désignations et à une composition équilibrée du conseil d'administration, informations communiquées aux actionnaires sur le parcours des candidats et leurs expériences notamment), la composition du conseil d'administration, la rémunération des administrateurs et des dirigeants rendue publique par le conseil d'administration. Les actionnaires doivent également avoir la possibilité d'engager des procédures juridiques et administratives contre l'organe dirigeant et les administrateurs. L'OCDE considère également qu'«un régime de gouvernance d'entreprise doit garantir la diffusion en temps opportun d'informations exactes sur tous les sujets significatifs concernant l'entreprise, notamment la situation financière, les résultats, l'actionnariat et la gouvernance d'entreprise ». Les principes recommandent la publicité des informations « en temps opportun », « sur toutes les évolutions significatives survenant entre les rapports établis à intervalles réguliers » à l'ensemble des actionnaires de manière simultanée.

OUI

NON

Si OUI, sont-ils appliqués ?

OUI

NON

V - GENERALITES

1/ La gouvernance d'entreprise fait, dans votre droit :

- L'objet d'un consensus
- L'objet de critiques

2/ Pensez-vous que votre droit permette d'assurer un équilibre des pouvoirs dans la gouvernance d'entreprise ?

- OUI
- NON

Si NON :

3/ Comment pensez-vous que cet équilibre pourrait-être amélioré ?

4/ Quel type de pouvoir est trop important selon vous dans la gouvernance d'entreprise (actionnaires, dirigeants, mandataires, salariés)

Observations personnelles :

NB : toutes les remarques personnelles sont les bienvenues, sachant que notre étude doit permettre de mettre en évidence la réalité des pratiques des entreprises en matière de gouvernance et l'écart entre les prescriptions légales ou issues de code de gouvernance en la matière.

RÉCAPITULATIF DES REVISIONS DU CODE AFEP-MEDEF ET DE SON GUIDE D'APPLICATION POST 2013

CODE AFEP-MEDEF novembre 2015

- Ajout d'un point sur la cession d'actifs significatifs (pt. 5.3 du code AFEP-MEDEF, « Le conseil d'administration et l'assemblée générale des actionnaires »).
- Ajout d'une disposition sur la règle de comptabilisation des administrateurs indépendants au sein des comités du conseil (pt. 15 du code AFEP-MEDEF, « Les comités du conseil »)
- Ajout d'une disposition sur la composition du comité en charge de la sélection ou des nominations (pt. 17.1 du code AFEP-MEDEF, « Composition et modalités de fonctionnement »).

CODE AFEP-MEDEF novembre 2016

- Ajout de deux préconisations au point « Le conseil d'administration : instance collégiale » (pt. 1 du code AFEP-MEDEF).
- Intégration du thème de la RSE (« Conseil d'administration et la stratégie », pt. 3 ; « Conseil et la communication aux marchés », pt. 4 du code AFEP-MEDEF).
- Précisions sur le point « La composition du conseil d'administration : Principes directeurs » (pt. 6 du code AFEP-MEDEF).
- Précisions quant aux critères d'indépendance des administrateurs (pt. 8 du code AFEP-MEDEF).
- La rubrique relative aux actionnaires minoritaires disparaît (ancien pt. 8 du code AFEP-MEDEF).
- Ajout d'une préconisation concernant les séances du conseil et les réunions des comités (pt. 10 du code AFEP-MEDEF).
- Ajout de précisions relatives au comité en charge des rémunérations (pt. 17 du code AFEP-MEDEF).
- En ce qui concerne le nombre des mandats des dirigeants mandataires sociaux et des administrateurs, les préconisations sont redistribuées suivant la distinction mandataire social exécutif/non exécutif (pt. 18 du code AFEP-MEDEF).
- La révision du code déplace hors du champ de la rémunération « l'obligation de détention d'actions des dirigeants mandataires sociaux » (pt. 22 du code AFEP-MEDEF).
- La révision du code déplace hors du champ de la rémunération « la conclusion d'un accord de non-concurrence avec un dirigeant mandataire social » (pt. 23 du code AFEP-MEDEF).
- Renouvellement de la structure du code concernant les éléments de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux exécutifs (fixe, variable annuelle, de long terme, exceptionnelle) (pt. 24 du code AFEP-MEDEF).

- À propos des éléments de la rémunération, la révision restructure des éléments de rémunération suivant la distinction dirigeant mandataires sociaux exécutifs/non exécutifs (Pt. 24.3 du code AFEP-MEDEF).
- Au sujet de la rémunération variable annuelle, le code AFEP-MEDEF clarifie les notions de critères de performance et d'objectifs (pt. 24.3.2).
- Le code contient une nouvelle catégorie « Rémunérations de long terme » englobant les options d'action, les actions de performance et les rémunérations variables pluriannuelles (pt. 24.3.3 du code AFEP-MEDEF).
- Les rémunérations exceptionnelles font l'objet d'un paragraphe spécifique (pt. 24.3.4 du code AFEP-MEDEF).
- Le code AFEP-MEDEF réserve une place propre aux développements sur la prise de fonction des dirigeants mandataires sociaux et rappelle le principe de transparence applicable en la matière (pt. 24.4 du code AFEP-MEDEF).
- Précise les conditions de départ des dirigeants mandataires sociaux (pt. 24.5 du code AFEP-MEDEF).
- Améliore la lisibilité quant aux « Régimes de retraites supplémentaires des dirigeants mandataires sociaux » (Pt. 24.6 du code AFEP-MEDEF).
- La consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux fait l'objet d'un point à part entière (pt. 26 du code AFEP-MEDEF).
- Le « say on pay » devient impératif (pt. 26 du code AFEP-MEDEF).

GUIDE D'APPLICATION HCGE décembre 2014

- Ajout d'une rubrique sur les administrateurs indépendants (point 9.4 du code AFEP-MEDEF)
- Ajout d'une rubrique sur les modalités de fonctionnement du comité des nominations et du comité des rémunérations (pt. 17.1 et 18.3 du code AFEP-MEDEF).
- Ajout de deux commentaires dans la rubrique sur le nombre de mandats sociaux (pt. 19 du code AFEP-MEDEF). Le commentaire relatif aux types de sociétés dans lesquels les administrateurs exercent leurs mandats est ajouté dans le *récapitulatif des informations à faire figurer dans le rapport annuel/document de référence*.
- Ajout d'une rubrique sur le cumul du mandat social et du contrat de travail (pt. 22 du code AFEP-MEDEF, La cessation du contrat de travail en cas de mandat social). Le commentaire relatif au maintien du contrat de travail suspendu est ajouté dans le *récapitulatif des informations à faire figurer dans le rapport annuel/document de référence*.
- Ajout d'une rubrique sur la rémunération fixe des dirigeants mandataires sociaux (pt. 23.2.2 du code AFEP-MEDEF).
- Ajout d'une rubrique sur la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux (pt. 23.2.3 du code AFEP-MEDEF). Modification du contenu de la présentation aux actionnaires (« say on pay ») concernant la rémunération variable pluriannuelle.
- Ajout d'une rubrique sur les options d'actions et actions de performance (pt. 23.2.4 du code AFEP-MEDEF).
- Ajout d'un commentaire sur les régimes de retraite supplémentaires (pt. 23.2.6 du code AFEP-MEDEF). Modification du contenu de la présentation aux actionnaires (« say on pay ») concernant le régime à cotisations définies.

- Ajout d'une rubrique sur l'exhaustivité de l'information sur les rémunérations (pt. 24 du code AFEP-MEDEF, L'information sur les rémunérations des mandataires sociaux et les politiques d'attribution d'options d'actions et d'actions de performance).
- Modification de la forme de la présentation aux actionnaires (« say on pay »). Préférence donnée à la variante 3 (rapport spécifique).

GUIDE D'APPLICATION HCGE décembre 2015

- Ajout d'une rubrique sur les missions conférées aux présidents non exécutifs (pt. 3.1 du code AFEP-MEDEF, La diversité des formules d'organisation des pouvoirs de direction et de contrôle en droit français).
- Ajout d'une rubrique sur les "Motivations et justifications" du choix du mode de gouvernance (pt. 3.2 du code AFEP-MEDEF, L'information sur l'option retenue).
- Ajout d'une rubrique sur la « Cession d'actifs significatifs » (pt. 5.3 du code AFEP-MEDEF)
- Ajout d'un élément relatif aux séances du conseil (pt. 11 du code AFEP-MEDEF) dans le *récapitulatif des informations à faire figurer dans le rapport annuel/document de référence*.
- Ajout d'un élément dans le *récapitulatif des informations à faire figurer dans le rapport annuel/document de référence* (information sur les rémunérations exceptionnelles des administrateurs).
- Ajout de commentaires dans la rubrique sur la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux (pt. 23.2.3 du code AFEP-MEDEF). Modification du contenu de la présentation aux actionnaires (« say on pay ») concernant la rémunération variable différée et au plafonnement de la rémunération variable pluriannuelle. Ce dernier point est ajouté dans le *récapitulatif des informations à faire figurer dans le rapport annuel/document de référence*.
- Ajout d'une rubrique sur les indemnités de prise de fonctions (pt. 23.2.5 du code AFEP-MEDEF).
- Ajout d'une rubrique sur les indemnités de non-concurrence (pt. 23.2.5 du code AFEP-MEDEF).
- Retrait du commentaire sur la présidence du comité des rémunérations et participation des administrateurs salariés à ce comité (pt. 18.1 du code AFEP-MEDEF, Composition du comité en charge des rémunérations).
- Retrait du commentaire sur les régimes de retraite supplémentaires (pt. 23.2.6 du code AFEP-MEDEF).

GUIDE D'APPLICATION HCGE décembre 2016

- Précisions sur la perte de la qualité d'administrateur indépendant intervenant à la date des douze ans (pt. 8 du code AFEP-MEDEF, « Les administrateurs indépendants »).
- Le guide crée une rubrique relative aux séances du conseil hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs (pt. 10.3 du code AFEP-MEDEF).

- Le guide crée une rubrique relative au comité en charge des nominations dénommé « Plans de succession des dirigeants mandataires sociaux » (pt. 16.2.2 du code AFEP-MEDEF).
- Le guide ajoute un commentaire relatif à l'association du dirigeant mandataire exécutif aux travaux du comité de sélection ou des nominations (pt. 16.3 du code AFEP-MEDEF).
- La restructuration des éléments de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux s'observe au niveau du *récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence* présenté dans le guide.
- La création du point 22 (« L'obligation de détention d'actions des dirigeants mandataires sociaux ») se répercute au niveau des informations à faire figurer dans le rapport annuel : le guide d'application ajoute une catégorie dans le *récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence*.
- Sur la procédure du « say on pay » (pt. 26 du code AFEP-MEDEF), les commentaires du guide HCGE ont été réduits à deux questions principales : le contenu et la forme.

TABLE DES MATIERES

Remerciements.....	p. 4
Liste des principales abréviations.....	p. 5
Sommaire.....	p. 6
L'équipe de recherche.....	p. 7
Introduction	p. 9
I-LE CONTEXTE DES CODES DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	p. 11
A - La gouvernance d'entreprise.....	p.11
1-La gouvernance.....	p.11
2- Les origines et l'essor de la Corporate Governance.....	p. 12
3- Les principes de gouvernance d'entreprise en France.....	p. 13
a- Le Code AFEP-MEDEF.....	p. 14
b- Le Code Middlenext.....	p. 15
B- Comment assurer une mise en œuvre effective des codes de gouvernance d'entreprise ?.....	p.16
1- La question de l'effectivité des codes de gouvernance d'entreprise.....	p. 17
2- L'ineffectivité dénoncée des codes de gouvernance d'entreprise.....	p.18
3- L'équilibre entre réglementation (hard law) et pratiques volontaires (soft law).....	p.19
4- Les questions générales du projet.....	p.24
II- METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE.....	p. 26
A- Méthodologie de la recherche empirique.....	p. 26
1- Conceptualisation de la recherche empirique menée.....	p.26
a- Définition des questionnements et des hypothèses.....	p. 26
b- Choix des méthodes de recherche pour répondre à ces questionnements.....	p.26
2- Opérationnalisation de l'analyse de corpus de documents annuels de référence.....	p. 27
a- Définition de l'échantillon des panels d'entreprises.....	p. 27
- 1 panel A, faisant référence au Code AFEP-MEDEF.....	p. 27
- 1 panel B, faisant référence au Code Middlenext.....	p. 30
b- Espace de travail collaboratif : plateforme MOODLE	p. 31
c- Définition des thématiques et « groupes de travail ».....	p.32
d- Construction des grilles d'analyse	p. 34
Les grilles d'analyse.....	p.34
Les variables.....	p.35
B- Confrontation des résultats empiriques avec le terrain et le droit applicable au niveau européen.....	p. 37
1- Organisation d'un workshop de discussion des résultats empiriques.....	p.37
2 – Etude de droit européen et de droit comparé.....	p.37

PARTIE I : LES PRATIQUES DE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES: QUELLE EFFECTIVITE DES CODES DE GOUVERNANCE ?..... p. 39

CHAPITRE 1 – LA MISE EN ŒUVRE DU CODE AFEP-MEDEF.....	p.39
Section 1- Les résultats relatifs aux informations générales.....	p. 39
A – Remarques générales.....	p.39
1- Sur la saisie même des données dans chaque thématique.....	p.39
2- Les questions les plus difficiles à renseigner.....	p. 41
B- L’effectivité des recommandations du Code mise en évidence par les pratiques des entreprises.....	p. 42
Section 2- Les administrateurs indépendants.....	p. 44
A-Remarques générales.....	p. 44
1-Généralités.....	p.44
2-L’indépendance.....	p. 44
3-La pondération.....	p. 44
B. Analyse.....	p. 45
1-L’information.....	p. 45
2-L’indépendance.....	p. 45
3-Pondération.....	p. 46
C. Prolongements.....	p. 47
Section 3-Le cumul des mandats.....	p. 48
A-Remarques générales.....	p. 48
1-Fondements textuels.....	p. 48
a-Le cumul des mandats sociaux.....	p. 48
Le plafonnement global des mandats sociaux.....	p. 49
Le plafonnement des mandats d’administrateurs et de membres des conseils de surveillance.....	p. 50
b-Le cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant.....	p. 50
2-Méthodologie et construction du questionnaire.....	p. 51
B-Les résultats.....	p. 54
1- Le cumul des mandats sociaux.....	p. 54
a-Résultats formels.....	p. 54
b-Résultats substantiels.....	p.56
2- Le cumul du contrat de travail avec la qualité de dirigeant.....	p.57
Section 4 - Les Comités.....	p. 58
A-Remarques générales.....	p.58
B- Les résultats de l’analyse.....	p. 60
1- L’architecture des comités.....	p.60
2- Le travail des comités : fréquence des réunions, assiduité des membres et délais ...	p. 64
3- La composition des comités.....	p. 67
a- La présidence du comité des rémunérations.....	p. 67
b- La proportion des administrateurs indépendants.....	p. 70
Section 5- La déontologie, l’éthique et la formation.....	p. 73
A-Remarques générales.....	p. 73

1-Les prescriptions du code.....	p. 73
2 - La grille d'analyse.....	p. 74
3- Remarques sur l'effectivité des exigences en matière de déontologie, éthique et formation des administrateurs.....	p. 75
4-Concernant le panel des sociétés étudiées.....	p. 75
B. Les résultats	p. 76
1- Formation de l'administrateur.....	p. 77
2. Déontologie de l'administrateur.....	p. 78
C. La mobilisation du « <i>comply or explain</i> ».....	p. 81
Section 6- La diversité, la parité et la place des salariés.....	p. 83
A-Remarques générales.....	p. 83
5. Les dispositions du Code.....	p. 83
2-Les dispositions de la loi sur ces thématiques.....	p. 84
a- Les dispositions de la loi sur la mixité femmes/hommes.....	p. 84
b- Les dispositions de la loi sur la représentation des salariés dans les conseils d'administration et de surveillance.....	p. 86
3-Sur la saisie même des données.....	p. 87
B-Résultats des analyses.....	p. 87
1-Les femmes.....	p. 87
2- La diversité	p. 88
a-La nationalité.....	p.88
b- Les compétences	p. 89
3-Les salariés	p.89
C- L'effectivité des recommandations du Code dans les pratiques des entreprises.....	p. 92
Section 7- Les rémunérations.....	p. 92
A-Remarques générales.....	p. 92
1-Contenu du code AFEP-MEDEF.....	p. 92
2-Méthode employée et difficultés rencontrées.....	p. 93
a-Précautions méthodologiques.....	p. 94
b-Questions à fort taux d'absence de réponse.....	p. 95
B-Présentation des résultats.....	p. 97
1-Recommandations les mieux appliquées.....	p. 97
a-Rémunération des administrateurs	p. 98
b-Prise en compte de la performance des dirigeants dans la détermination des différents éléments de rémunération.....	p. 98
c-Encadrement direct ou indirect de certains éléments de rémunération	p. 98
d-Information quant à la rémunération	p. 99
2-Recommandations les moins bien appliquées.....	p. 99
a-Rappels méthodologiques	p. 100
b-Portée de la mauvaise application.....	p. 101
3-Recommandations dont l'application est difficile à mesurer : les « questions sans réponse ».....	p. 101
C-Analyse globale des résultats par le biais de l'application du principe « <i>comply or explain</i> »	p. 103
CHAPITRE 2 – LA MISE EN ŒUVRE DU CODE MIDDLENEXT.....	p. 104
Section 1 : Présentation générale.....	p.104

A- Le code Middlenext.....	p. 104
1-Le choix du code Middlenext par des entreprises cotées.....	p. 104
2-Les particularités du code Middlenext: recommandations et points de vigilance	p. 105
B- Présentation des entreprises du panel	p. 106
1- Le secteur d'activité des entreprises.....	p. 106
2-La situation géographique.....	p. 106
3-L'effectif.....	p. 107
4-Le chiffre d'affaires.....	p. 108
Section 2 - Le cumul de mandats et les contrats de travail.....	p. 109
A-Remarques générales.....	p. 110
B- Les résultats.....	p. 110
1 – Le point n° 1 du code Middlenext.....	p. 110
2 – Le point n° 22 du code Middlenext.....	p. 111
Section 3 - L'indépendance.....	p. 111
A-Remarques générales.....	p. 111
1-L'indépendance	p. 112
2-La pondération.....	p. 112
B. Analyse.....	p. 112
1-Information.....	p. 113
2-L'indépendance.....	p. 113
C. Prolongements.....	p. 113
Section 4 – Fonctionnement des instances et règlement intérieur.....	p. 114
A-Remarques générales.....	p. 114
B-Analyse des pratiques des entreprises se référant au Code MiddleNext.....	p. 116
1-Sur la mise en place du règlement intérieur du conseil.....	p. 116
2-Les réunions du conseil et des comités.....	p. 117
3-L'information des administrateurs membres du conseil.....	p. 118
4-Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil.....	p. 119
C-Observations sur l'effectivité des recommandations du Code.....	p. 120
Section 5 - Les comités.....	p. 122
A-Remarques générales.....	p. 122
B- Les résultats.....	p. 123
1. La recommandation 12.....	p. 123
2. La recommandation 13	p. 126
Section 6 - Déontologie – éthique – formation des administrateurs.....	p. 127
A-Remarques générales.....	p. 128

1. Présentation du cadre de l'analyse sur la déontologie, l'éthique et la formation des administrateurs.....	p. 128
2. La grille d'analyse.....	p. 129
3. Le panel des sociétés étudiées.....	p. 129
4. B. Présentation des résultats	p. 130
1- Formation de l'administrateur.....	p. 131
2-Déontologie de l'administrateur.....	p. 131
3- La question des conflits d'intérêts.....	p. 132
4- L'assiduité des administrateurs	p. 132
5- Le secret professionnel.....	p. 132
C- La mobilisation de la règle « <i>comply or explain</i> ».....	p. 132
Section 7- Les rémunérations.....	p. 133
A-Remarques générales.....	p. 133
B- Résultats.....	p. 133
1-Les recommandations les mieux appliquées.....	p. 133
2-Les recommandations les moins bien appliquées.....	p. 134
3-Les recommandations dont l'application est difficile à mesurer : les « questions sans réponse ».....	p. 134
C-Analyse globale sur la base de l'application du principe « <i>comply or explain</i> ».....	p. 135
CHAPITRE 3 – LES PRATIQUES DES SOCIETES NON-COTEES.....	p. 137
Section 1- La « posture » générale des sociétés non cotées en matière de code de gouvernement d'entreprise.....	p. 137
A- Les entreprises se référant au Code AFEP MEDEF.....	p. 138
B- Les entreprises qui ne se réfèrent à aucun code.....	p. 139
C- Les sociétés se référant au code Middledenext	p. 140
Section 2 - Cumul de mandats et contrats de travail.....	p. 140
Section 3-Les indépendants.....	p. 141
Section 4- Les comités.....	p. 142
A- Création et architecture des comités.....	p. 142
B-Composition, fonctionnement et activités des comités	p. 143
Section 5- Déontologie – éthique – formation des administrateurs.....	p. 145
A- Présentation du cadre de l'étude sur la déontologie, l'éthique et la formation des administrateurs.....	p. 145

1-Concernant le panel des sociétés étudiées.....	p. 145
2-Impression globale.....	p. 145
B-Résultats.....	p. 145
1-Remarques quantitatives.....	p. 145
2-Formation de l'administrateur.....	p. 145
3-Déontologie de l'administrateur.....	p. 145
4-La question de la détention d'un nombre minimum d'actions	p. 146
5-La question des conflits d'intérêts.....	p.146
6-La question de l'assiduité des administrateurs.....	p. 146
7- La question du secret professionnel des administrateurs.....	p. 146
C. La mobilisation de la règle « <i>comply or explain</i> ».....	p. 146
Section 6- La diversité, la parité et la place des salariés.....	p. 147
A- Remarques générales.....	p. 147
B- Résultats.....	p. 148
1- La présence des femmes (points 6.3 et 6.4).....	p. 148
2- La diversité, compétences et nationalité (points 6.3 et 6.4).....	p. 149
3- La représentation des salariés (points 7.1, 7.2 et	p. 149
C- L'effectivité des recommandations du Code dans les pratiques des entreprises	p. 151
Section 7- Les rémunérations	p. 152
A- Les résultats.....	p. 152
1- Rémunération des administrateurs.....	p. 152
2-Rémunérations des dirigeants.....	p. 152
B-Analyse globale via l'application du principe « <i>comply or explain</i> ».....	p. 152
Synthèse : remarques conclusives sur les résultats empiriques.....	p. 154
PARTIE II- EVALUATION CRITIQUE DU CADRE ACTUEL DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE.....	
CHAPITRE 1 - LE CADRE EUROPEEN ET COMPARE DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE.....	
Section 1 – Le cadre européen de la gouvernance d'entreprise.....	
A-La modernisation du cadre de la gouvernance et du droit des sociétés	p. 160
B- Les thématiques de la gouvernance d'entreprise dans le droit de l'UE	p. 163
1- Les droits des actionnaires.....	p. 164
2- La parité hommes/femmes dans les conseils d'administration et les conseils de surveillance.....	p. 166
3 - La transmission des informations non financières (transparence et diffusion de l'information).....	p. 168

4- le principe « comply or explain ».....	p. 171
5- Les obligations de transparence des sociétés cotées : le <i>reporting financier</i>	p. 172
C- Les initiatives de l'OCDE	p. 174
Section 2 : La gouvernance d'entreprise dans les droits étrangers.....	p. 175
A- La gouvernance d'entreprise au Royaume-Uni.....	p. 175
1- La genèse de la gouvernance d'entreprise au Royaume-Uni.....	p. 176
2- Les différentes thématiques du Code.....	p. 178
a- La séparation des fonctions.....	p. 178
b- Les administrateurs indépendants.....	p. 178
c- La diversité.....	p. 179
d- La participation des salariés.....	p. 179
e- Les rémunérations.....	p. 180
3- Les grandes lignes du système.....	p. 180
4- Les projets de révision du cadre actuel.....	p. 181
B- La Belgique.....	p. 181
1- Le cadre de la gouvernance d'entreprise.....	p. 181
a- Le cadre juridique.....	p. 182
b- Les destinataires des bonnes pratiques.....	p. 184
c- Des sanctions contrastées.....	p. 185
d- Le principe comply or explain.....	p. 186
2 - Les règles de bonne gouvernance.....	p. 186
a- En matière de cumul des mandats.....	p. 187
b- En matière de comités	p. 187
c- En matière de rémunérations des administrateurs.....	p. 190
d- En matière de déontologie, éthique, formation.....	p. 195
e- Formation des administrateurs.....	p. 197
f- En matière d'indépendance des administrateurs.....	p. 197
g- En matière d'égalité entre hommes et femmes.....	p. 199
h- En matière de diversité d'origines.....	p. 200
i- En matière de représentation des salariés.....	p. 200
3- La conformité avec le droit européen.....	p. 201
4- Evaluation du cadre de la gouvernance d'entreprise.....	p. 202
C- L'Allemagne.....	p. 203
1- Le cadre général de la gouvernance d'entreprise.....	p. 203
a- Les sources, le code de gouvernance	p. 203
b- Les autres sources en matière de gouvernance d'entreprise.....	p. 205

c- Les thématiques.....	p. 206
d- Une obligation légale de “comply or explain”	p. 207
e- Les destinataires des obligations de bonne gouvernance.....	p. 207
2- Les règles de bonne gouvernance.....	p. 209
a- En matière de cumul des mandats.....	p. 210
b- En matière de comités	p. 211
c-En matière de rémunérations des membres du conseil de surveillance.....	p. 213
d- En matière de déontologie, éthique, formation.....	p. 214
e- En matière d’indépendance des administrateurs.....	p. 214
f- En matière d’égalité entre hommes et femmes.....	p. 215
g- En matière de diversité d’origines.....	p. 216
h- Sur la participation des travailleurs.....	p. 216
3- Conformité avec le droit européen.....	p. 219
a- Les projets de réforme pour adapter le droit allemand aux textes européens.....	p. 220
b- La parité hommes-femmes dans les CA des sociétés cotées.....	p. 220
c- Référence aux principes directeurs de l’OCDE	p. 220
Conclusion.....	p. 220
D- L’Espagne.....	p. 221
1- Genèse de la gouvernance d’entreprise en Espagne.....	p. 221
2- Les règles de bonne gouvernance.....	p. 223
a- En matière de cumul des mandats.....	p. 223
b- En matière de comités	p. 223
c- En matière de rémunérations des administrateurs.....	p. 223
d- En matière de déontologie, éthique, formation.....	p. 224
e-En matière d’indépendance des administrateurs.....	p. 225
f- Les administrateurs indépendants.....	p. 226
g- En matière d’égalité entre hommes et femmes.....	p. 226
h- En matière de diversité d’origines et de représentation des salariés.....	p. 226
3-La conformité avec le droit européen.....	p. 226
Section 3 : Synthèse conclusive sur les apports du droit européen et du droit comparé.....	p. 227
A-Eléments généraux.....	p. 227
B- Eléments thématiques	p. 228
C-Eléments concernant le caractère volontaire ou obligatoire et le principe « comply or explain ».....	p. 229

CHAPITRE 2 : EXAMEN CRITIQUE DU CADRE ACTUEL DE LA GOUVERNANCE

D'ENTREPRISE.....	p. 231
Section 1 : Quels enseignements sur l'effectivité des codes de gouvernance?	p. 231
A- La bonne diffusion des codes leur garantit-elle une réelle portée normative ?.....	p. 231
1-Le choix du code AFEP-MEDEF par les entreprises du « CAC 50 » : un code qui s'impose.....	p. 231
a- Le constat pour les sociétés du CAC 40 (données statistiques).....	p. 232
b- Le constat pour les sociétés cotées hors CAC 40.....	p. 234
2- La portée normative du Code AFEP-MEDEF	p. 236
3- La portée normative du Code Middlenext	p. 238
a-L'appréhension novatrice par le Code Middlenext du principe du comply or explain et son application par les entreprises du panel.....	p. 238
b-L'application effective du Code par les entreprises.....	p. 239
c- Les entreprises qui ne se réfèrent qu'au code Middlenext.....	p. 240
d- Les entreprises qui se réfèrent ou s'inspirent du code Middlenext et du code AFEP-MEDEF.....	p. 242
B- L'adaptabilité du cadre actuel : les révisions des codes.....	p. 244
1- Les révisions du code AFEP-MEDEF et de son guide d'application.....	p. 245
2- Un panorama des évolutions.....	p. 250
C- Les organes de contrôle de l'application des codes de gouvernance.....	p. 251
1-L'AMF : une autorité de contrôle indépendante.....	p. 251
2-Les organes de contrôle privés	p. 253
a- Le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE).....	p. 254
b-L'IFGE	p. 256
Section 2 : Quelles prescriptions pour améliorer les bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise ?.....	p. 257
A-Observations thématiques.....	p. 258
1- Remarques générales sur la gouvernance.....	p. 258
a- La dissociation des fonctions.....	p. 258
b- La diversité des modes d'organisation de la gouvernance.....	p. 259
c- Le conseil d'administration et l'assemblée générale des actionnaires.....	p. 259
d- La composition du conseil d'administration : principes directeurs.....	p. 260
2- Les administrateurs indépendants.....	p. 261
3- La déontologie, l'éthique, la formation.....	p. 261
a-Pistes d'évolution et réflexions critiques.....	p. 262
b-Modifications dans le code AFEP-MEDEF 2016.....	p. 263

4- La question des comités.....	p. 264
a- Observations suite à la recherche.....	p. 264
b- Les révisions postérieures à la recherche.....	p. 265
5- Les rémunérations	p. 267
a- Préconisations et observations suite à notre recherche.....	p. 267
b- Les évolutions postérieures	p. 275
6- Cumul des mandats	p. 281
a- Observations suite à notre analyse.....	p. 281
b- Révisions ultérieures	p. 282
B- Observations et prescriptions générales.....	p. 283
1- Le problème du <i>reporting</i>	p. 284
a- L'effectivité du <i>reporting</i>	p. 284
b- Le contrôle du <i>reporting</i>	p. 286
2- Le principe <i>comply or explain</i>	p. 288
3- Les ambiguïtés du principe <i>comply or explain</i> appliqué à la question des rémunérations.....	p. 291
a- Notre étude : une approche quantitative pour des résultats objectifs.....	p. 291
b- L'importance de la qualité de la justification.....	p. 293
c- La polarisation des résultats au détriment de la justification.....	p. 293
d- Comparaison avec des recherches similaires.....	p. 294
4- La RSE : une potentielle aspiration du système de gouvernance	p. 295
a- La RSE interne : le conseil d'administration et la stratégie.....	p. 296
b- La RSE externe : le conseil et la communication aux marchés.....	p. 296
Conclusion générale.....	p. 298
Bibliographie.....	p. 304
ANNEXES.....	p. 316
La plateforme Moodle.....	p. 318
Les grilles d'analyse thématiques pour le Code AFEP-MEDEF.....	p. 325
Les résultats pour le panel AFEP-MEDEF.....	p. 366
Les grilles d'analyse thématiques pour le Code Middenext.....	p. 480
Les résultats pour le panel Middenext.....	p. 497
Les résultats pour les sociétés non cotées.....	p. 527
Le questionnaire pour les droits étrangers.....	p. 601
Récapitulatif des révisions du Code AFEP-MEDEF et de son guide d'application.....	p. 614
Table des matières.....	p. 618

