

Recommandation AMF n° 2010-15

Rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne - Valeurs moyennes et petites se référant au Code de gouvernement d'entreprise de MIDDLENEXT de décembre 2009

Textes de référence : articles L.225-37, L.225-68, L225-102-1, L.225-185, L. 225- 197-1, L. 823-19 et L.823-20 du code de commerce

SOMMAIRE

SYNTHESE	3
I. METHODOLOGIE ET RAPPEL DU CONTENU DES REFERENTIELS EN VIGUEUR	10
1. Objectif du rapport et méthodologie	10
1.1 Objectif et échantillon	10
1.1.1 Objectif	10
1.1.2 Echantillon	11
1.2 Méthode d'analyse	11
1.3 Structure de l'analyse	11
1.3.1 Rapports 2009 de l'AMF	11
1.3.2 Structure	11
2. Code MIDDLENEXT de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites	12
3. Rapport du groupe de travail sur le comité d'audit et mise à jour du Cadre de Référence de l'AMF sur les dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques	13
II. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	13
1. La référence à un code de gouvernement d'entreprise	14
1.1 Référence à un code de gouvernement d'entreprise	14
1.1.1 Rappel	14
1.1.2 Constats	14
1.2 La mention relative aux « points de vigilance »	16
1.2.1 Rappel	16
1.2.2 Constat	16
1.3 La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »	17
1.3.1 Rappel	17
1.3.2 Constats	17
2. L'organisation des travaux du conseil	17
2.1 Typologie, taille et composition des conseils	17
2.1.1 Typologie des conseils et de l'actionnariat	17
2.1.2 Taille et composition des conseils	18
2.1.3 Membres indépendants des conseils	19
2.1.4 La présence des femmes au sein des conseils	22
2.2 Missions et activité du conseil	23
2.2.1 Missions du conseil	23
2.2.2 Fréquence des réunions du conseil	23
2.3 Règlement Intérieur (RI) du conseil	24
2.3.1 Rappel	24
2.3.2 Constats	24
2.4 Limitations des pouvoirs du directeur général et de ses délégués	27
2.4.1 Rappel	27
2.4.2 Constats	27
3. La mise en place, la composition et le rôle des comités spécialisés du conseil	27
3.1 Les comités spécialisés	27
3.1.1 Rappel	27
3.1.2 Constats	28
4. L'évaluation des travaux du conseil	31
4.1 Rappel	31
4.2 Constats	31
III. REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS	33
1. Le cumul d'un contrat de travail avec le mandat social	34
1.1 Rappel	34
1.2 Constats	34
2. Indemnités de départ	36
2.1 Rappel	36
2.2. Constats relatifs aux départs intervenus	36

3. Attribution d'options d'achat ou de souscription d'options, d'actions de performance ou de BSA	37
3.1 Rappel	37
3.2 Constats	38
4. Rémunération variable	39
4.1 Rappel	39
4.2 Constats	39
IV. CONTROLE INTERNE	40
1. La référence à un code	40
1.1 Rappel	40
1.2 Constat	41
1.2.1 Mention d'un référentiel	41
1.2.2 Terminologies utilisées pour établir un lien avec un référentiel	41
2. La description des dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques	42
2.1 Les objectifs et les limites du contrôle interne	42
2.1.1 L'utilisation d'un référentiel pour le contrôle interne	42
2.1.2 Les objectifs du contrôle interne	42
2.1.3 Les limites du contrôle interne	43
2.2 L'utilisation du référentiel AMF	44
2.2.1 Rappel	44
2.2.2 Constats	44
2.3 L'articulation entre les risques et les procédures de gestion des risques	45
2.3.1 Rappel	45
2.3.2 Constats	45
2.4 Détail des procédures de contrôle interne mises en place	45
3. Le rôle des parties prenantes du contrôle interne	46
4. L'évaluation des procédures de contrôle interne	46
4.1 Rappel	46
4.2 Constats	47
4.2.1 Démarche d'amélioration continue	47
4.2.2 Evaluation du contrôle interne	47
5. Rapport des commissaires aux comptes	48
5.1 Rappel	48
5.2 Constats	48
■ ANNEXE	49

SYNTHESE

Le présent rapport est établi en application de l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier qui charge l'Autorité des marchés financiers (AMF) d'établir chaque année un rapport sur la base des informations publiées par les personnes morales ayant leur siège statutaire en France et dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé, en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne.

Le présent rapport constitue un complément au rapport 2010 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants publié le 12 juillet 2010.

Ce rapport a été élaboré à partir de l'analyse des informations publiées par un échantillon de 30 sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris (7 sociétés du compartiment B et 23 sociétés du compartiment C) qui se réfèrent au Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites (VaMPs)¹ publié par MIDDLENEXT en décembre 2009. Parmi ces sociétés, 27 utilisaient l'année dernière le Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées et 3, en revanche, ne faisaient référence à aucun code.

La première partie du rapport est consacrée à la méthodologie utilisée et au rappel du contenu des référentiels en vigueur (I). L'AMF présente ensuite les constats établis à partir de son analyse des rapports rédigés par les sociétés en matière de gouvernement d'entreprise (II), de contrôle interne (III) et de rémunération des dirigeants (IV). Partant de ces constats, le rapport propose des recommandations visant à améliorer l'information donnée sur ces sujets et, le cas échéant, des pistes de réflexion.

Les principales tendances de ce rapport sont les suivantes :

Les constats réalisés dans le cadre du présent rapport l'ont été sur la base d'un échantillon de sociétés se référant aux recommandations d'un code de gouvernement d'entreprise. Les résultats exposés ci-après doivent donc être appréciés à la lumière de cette sélection et ne peuvent donc être considérés comme complètement représentatifs de l'ensemble des pratiques des valeurs moyennes et petites, dont certaines qui ne figurent pas dans cet échantillon, ont encore, dans des cas particuliers, de très nettes améliorations à apporter en termes de structure de gouvernance, de rémunération des dirigeants et de transparence des informations en la matière.

1. Gouvernement d'entreprise

1.1 Constats

Les constats réalisés sur la première application des Recommandations du Code MIDDLENEXT de décembre 2009 font ressortir des résultats encourageants tant en termes de pratiques qu'en termes d'information donnée au marché, la mise en place d'un cadre spécifiquement dédié aux valeurs moyennes et petites ayant probablement contribué, au travers des différentes recommandations énoncées par le Code, à une nouvelle appréhension par ces sociétés des pratiques du gouvernement d'entreprise :

¹ Les valeurs moyennes et petites sont les sociétés cotées dont la capitalisation est inférieure ou égale à un milliard d'euros selon la position prise par l'AMF sur la définition des VaMPs (Rapport Mansion). Ce seuil correspond en pratique aux critères définis par Nyse Euronext pour les sociétés cotées sur les compartiments B et C d'Euronext.

La référence à un code de gouvernement d'entreprise :

- les sociétés qui ne faisaient référence à aucun code l'année dernière, soit 10% des sociétés de l'échantillon, utilisent désormais un référentiel en matière de gouvernement d'entreprise ;
- parmi les sociétés qui ont changé de code de référence en faveur du Code MIDDLENEXT, 63% en ont expliqué les raisons ;
- 97% des sociétés utilisent une terminologie claire et précise pour se référer au Code MIDDLENEXT ;
- au-delà de l'application des Recommandations du Code MIDDLENEXT, 67% des sociétés indiquent que le conseil a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « Points de vigilance » du Code MIDDLENEXT.

La proportion de membres indépendants dans les conseils et la définition des critères de l'indépendance :

- 80% des sociétés de l'échantillon disposent d'au moins un administrateur indépendant ;
- 89% des sociétés dont les conseils sont composés de plus de 5 membres comptent au moins deux membres indépendants respectant ainsi la Recommandation du Code MIDDLENEXT en la matière. En revanche, seules 50% des sociétés de l'échantillon dont les conseils sont composés de 5 membres ou moins comptent un administrateur indépendant ;
- 92% des sociétés donnent une définition de l'indépendance et parmi celles-ci 54% présentent les critères détaillés sur la base desquels le conseil a apprécié cette indépendance ;
- les explications données par certaines sociétés pour expliquer les raisons pour lesquelles elles ne respectent pas la Recommandation du Code MIDDLENEXT sur la proportion de membres indépendants (principe « appliquer ou expliquer ») peuvent être encore améliorées. Dans certaines hypothèses, l'application des critères de l'indépendance suscite également quelques interrogations.

Activité du conseil :

- toutes les sociétés de l'échantillon mentionnent le nombre de réunions annuelles du conseil qui s'élève en moyenne à plus de 6 ;
- dans 83% des cas, le taux de présence moyen des membres du conseil a été précisé et s'élève à 88% ;
- en outre, 77% des sociétés de l'échantillon ont communiqué sur le bilan de l'activité du conseil.

Règlement intérieur du conseil (RI) :

- 60% des sociétés de l'échantillon mentionnent l'existence d'un RI et 72% d'entre elles apportent des éléments d'information sur son contenu ;
- les justifications données par certaines sociétés pour expliquer les raisons pour lesquelles elles n'ont pas mis en place un RI (principe « appliquer ou expliquer ») peuvent encore être améliorées.

Comité d'audit et autres comités du conseil :

- 43% des sociétés ont mis en place un comité d'audit en tant que tel ;
- 37% des sociétés ont décidé de confier les missions du comité d'audit à leur conseil ;
- lorsqu'un comité d'audit est constitué, ses missions sont décrites dans 85% des cas et le bilan de l'activité dans 77% des cas et dans 58% des cas, le président du comité d'audit est indépendant ;
- par ailleurs, 40% des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité des rémunérations, qui exerce également, pour 50% d'entre elles, le rôle de comité des nominations.

Evaluation des travaux du conseil :

- 40% des sociétés ont indiqué avoir procédé à une évaluation du conseil pour 2009 et 20% des sociétés ont d'ores et déjà indiqué qu'elles procéderaient à une évaluation au titre de l'année 2010 ;
- 23% des sociétés n'ont donné aucun élément d'information sur l'évaluation du conseil.

1.2 Recommandations et pistes de réflexion

➤ **Recommandations**

Au préalable et de manière générale, il convient de souligner que l'AMF a constaté que des sociétés de l'échantillon ont écarté l'application de certaines dispositions du Code MIDDLENEXT en cherchant à l'expliquer par leur taille, la taille de leur conseil ou par la présence d'un actionnaire majoritaire important.

L'AMF considère que ce type de justification est difficile à prendre en compte dans le cadre du principe « appliquer ou expliquer » dans la mesure où le Code MIDDLENEXT s'adresse, par définition, à des sociétés présentant ce type de caractéristiques.

Les constats réalisés dans le cadre de l'élaboration du présent rapport appellent de la part de l'AMF les recommandations suivantes qui s'adressent aux sociétés cotées et qui visent à améliorer l'information donnée par celles-ci sur l'application du code de gouvernement d'entreprise auxquelles elles font référence :

1. La mention relative aux points de vigilance

- Certaines sociétés n'ont pas expressément indiqué dans le rapport que le conseil avait pris connaissance des points de vigilance et n'ont donné aucune explication quant à cette absence de mention. Eu égard à l'importance de ce dispositif au sein du référentiel MIDDLENEXT, l'AMF recommande aux sociétés d'appliquer cette disposition du Code MIDDLENEXT et leur recommande, le cas échéant, d'expliquer de manière circonstanciée les raisons pour lesquelles le conseil n'a pas pris connaissance des points de vigilance.

2. La proportion de membres indépendants dans les conseils et la définition des critères de l'indépendance

- L'AMF recommande aux sociétés d'appliquer la Recommandation du Code MIDDLENEXT sur le nombre de membres indépendants du conseil ou à défaut de donner une explication circonstanciée, autre que la taille de l'entreprise, de son conseil ou de son actionnariat qui sont déjà prises en compte par le Code MIDDLENEXT, afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » prévu par la loi.
- L'AMF recommande aux sociétés de donner des informations détaillées sur les critères d'indépendance qu'elles ont, le cas échéant, écartés et sur ceux qu'elles utilisent et d'apporter des éléments de justification précis sur l'application qu'elles en font.

3. Règlement Intérieur du conseil

- Le Code MIDDLENEXT rappelle qu'il convient 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. Dans ce cadre, il recommande aux sociétés de mettre en place un RI. Par conséquent, l'AMF recommande aux sociétés qui n'ont pas mis en place de RI de l'expliquer de manière circonstanciée afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » prévu par la loi.

4. Comité d'audit

- L'AMF recommande aux sociétés d'indiquer si elles ont ou non créé un comité d'audit en tant que tel et de faire explicitement référence, le cas échéant, à l'article L.823-20 4° du code de commerce dans l'hypothèse où elles ont décidé de confier les missions du comité spécialisé à leur conseil (conseil d'administration ou de surveillance). L'AMF rappelle en outre que le comité ne peut être composé que de membres du conseil. Elle recommande également aux sociétés qui ont choisi de confier les missions du comité d'audit à leur conseil de décrire de manière détaillée les règles de fonctionnement du conseil réuni en formation de comité d'audit.

Il est rappelé, à cet égard, que le groupe de travail de l'AMF sur le comité d'audit, dont le rapport fait l'objet d'une recommandation de l'AMF du 22 juillet 2010, a recommandé que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil, réuni en formation de comité d'audit² ;

- L'AMF rappelle plus généralement les termes de sa recommandation du 22 juillet 2010 sur le rapport du groupe de travail de l'AMF sur le comité d'audit : « L'AMF recommande à l'ensemble des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé de se référer au rapport du groupe de travail sur le comité d'audit. Les sociétés sont invitées à préciser, dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, si elles se sont appuyées sur le rapport du groupe de travail. En cas d'application partielle, les sociétés devraient clairement identifier les recommandations qu'elles ont appliquées ».

5. Evaluation des travaux du conseil et de ses comités

- Le Code MIDDLENEXT recommande la mise en place d'une auto-évaluation annuelle du conseil. L'AMF recommande aux sociétés qui ne mettent pas en œuvre cette Recommandation de l'expliquer de manière circonstanciée afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » prévu par la loi.

➤ **Pistes de réflexion**

Les constats réalisés dans le cadre de ce rapport conduisent l'AMF à formuler les pistes de réflexion suivantes à l'attention de MIDDLENEXT et suggère que ces orientations soient prises en compte dans le cadre de ses réflexions en la matière :

1. Points de vigilance

Les points de vigilance du Code MIDDLENEXT rappellent les principales questions que le conseil doit poser pour assurer le bon fonctionnement du gouvernement d'entreprise. Le Code MIDDLENEXT demande aux entreprises d'indiquer dans le rapport du président que le conseil d'administration a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance ».

Outre l'exigence prévue par le Code MIDDLENEXT de mentionner que le conseil a pris connaissance du contenu de ces points de vigilance, les sociétés pourraient également être incitées à faire part, en termes généraux, de l'appréciation donnée par le conseil sur ces points de vigilance.

2. Evaluation des travaux du conseil

Le Code MIDDLENEXT recommande qu'une fois par an, le président du conseil invite les membres à s'exprimer sur son fonctionnement et sur la préparation de ses travaux, cette discussion étant inscrite au procès-verbal de la séance. Toutefois, aux termes de cette Recommandation, il n'est pas exigé que les conclusions de cette évaluation soient communiquées aux actionnaires. Il pourrait cependant être envisagé que les principales conclusions de cette auto-évaluation, et notamment les éventuelles voies d'amélioration, soient mentionnées dans le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

2. Rémunérations des dirigeants

Les constats réalisés sur la première application des Recommandations du Code MIDDLENEXT font ressortir des résultats encourageants pour les valeurs moyennes et petites tant en termes de pratiques qu'en termes d'information donnée au marché.

² Le président exécutif pouvant toutefois être invité à participer à une partie de la réunion.

2.1 Constats

Cumul du contrat de travail avec un mandat social

- 9 sociétés parmi les 30 de l'échantillon, soit 30%, indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux cumulent un contrat de travail avec un mandat social. 20 sociétés indiquent que leurs dirigeants ne bénéficient pas d'un contrat de travail. 1 société ne donne aucune information sur ce point.
- Parmi ces 9 sociétés, l'AMF a examiné plus particulièrement la situation des 5 sociétés dont le renouvellement des mandats des dirigeants mandataires sociaux bénéficiant d'un contrat de travail est intervenu en 2009 et début 2010. Les 5 sociétés ont maintenu le contrat de travail de leurs dirigeants :
 - 2 sociétés justifient ce maintien au regard de l'ancienneté de leurs dirigeants dans le groupe en tant que salarié.
 - 1 société justifie de manière peu précise le maintien du contrat de travail du dirigeant. Par ailleurs, 2 autres sociétés précisent que leurs dirigeants mandataires sociaux bénéficient de contrat de travail avec une autre société du groupe. Ces 3 sociétés ont correctement décrit dans leur document de référence la situation des dirigeants concernés mais ne donnent pas d'explication quant au maintien de leur contrat de travail.

Indemnités de départ

- L'information relative aux indemnités de départ des dirigeants mandataires sociaux est rarement détaillée dans les documents de référence des sociétés de l'échantillon.

Stock-options et attributions gratuites d'actions

- En 2009, seules 5 sociétés sur 30, soit 17% des sociétés de l'échantillon, indiquent avoir attribué des options de souscription d'actions ou des actions gratuites. Sur ces 5 sociétés, 2 émetteurs précisent dans le document de référence que l'exercice des stock-options est soumis à des conditions de performance et 1 autre société indique que l'exercice des options est subordonné à la présence du bénéficiaire à l'échéance du plan.
- 2 sociétés sur les 5 ayant attribué des options de souscription d'actions ou des actions de performance en 2009 précisent que leurs dirigeants sont tenus de conserver un nombre déterminé de titres issus de l'exercice des options jusqu'à la cessation de leurs mandats.

Rémunération variable

- 19 sociétés sur 30 de l'échantillon, soit 63%, indiquent faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'une rémunération variable.
- Parmi ces 19 sociétés :
 - 3 précisent les critères de performance appliqués pour la détermination de la rémunération variable de leurs dirigeants mandataires sociaux,
 - 11 sociétés indiquent simplement que le versement de la rémunération variable est soumis à des conditions de performance,
 - 5 émetteurs n'indiquent pas que des critères de performance aient été déterminés pour le versement de la rémunération variable.

2.2 Recommandations

L'AMF formule les observations suivantes concernant l'information sur les rémunérations des dirigeants et l'application du Code MIDDLENEXT afin d'améliorer sa mise en œuvre par les sociétés :

1. Afin d'améliorer l'accès aux informations et leur lisibilité, l'AMF recommande aux sociétés :
 - d'utiliser le tableau n°10 de sa recommandation récapitulant les informations relatives au contrat de travail, aux indemnités de départ et de non concurrence et à l'existence d'un régime de retraite à prestations définies.
 - de centraliser l'information et les tableaux dans la partie relative à la rémunération des mandataires sociaux du document de référence ou, si la société ne souhaite pas dupliquer l'information, insérer des renvois explicites vers les autres parties du document où l'information est présentée ;
2. L'AMF recommande aux sociétés de mentionner de manière explicite dans le document de référence les éléments suivants, lorsqu'ils sont applicables :
 - les modalités de détermination et de versement des indemnités de départ ;
 - les modalités de détermination et de versement de la partie variable de la rémunération des dirigeants et notamment les critères utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération³, sauf cas particuliers où la société indique, a minima, que pour des raisons de confidentialité certains critères qualitatifs non publics ont été préétablis et définis de manière précise.
3. L'AMF rappelle aux sociétés qui ne l'ont pas encore fait, que le code prévoit que l'exercice de tout ou partie des stock-options ou l'attribution définitive de tout ou partie des actions gratuites au bénéfice des dirigeants soient soumis à des conditions de performance pertinentes traduisant l'intérêt à moyen/long terme de l'entreprise. L'AMF considère à ce titre que la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options et de l'attribution définitive des actions de performance ne constitue pas un critère de performance.
4. S'agissant du cumul du contrat de travail avec un mandat social, l'AMF recommande que l'émetteur apporte des explications précises et circonstanciées lorsqu'il autorise le maintien du contrat de travail. L'AMF considère qu'une société apporte des explications précises et circonstanciées lorsqu'elle 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. Par ailleurs, l'AMF recommande que l'examen par le conseil d'administration de l'opportunité d'autoriser ou non le cumul du contrat de travail avec un mandat social s'applique aux collaborateurs exerçant des fonctions de dirigeant mandataire social dans une entreprise cotée et bénéficiant d'un contrat de travail avec une autre société du groupe.

3. Contrôle interne et gestion des risques

3.1 Constats

Les constats réalisés en matière d'information donnée sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques sont encourageants :

Utilisation du référentiel AMF :

- 50% des sociétés de l'échantillon indiquent utiliser un référentiel spécifique pour le contrôle interne. Dans ce cadre, 87% des sociétés ont choisi de se référer au seul référentiel AMF ;

³ Et ce conformément à l'article L. 225-102-1 du code de commerce.

- dans la très grande majorité des cas, la terminologie utilisée pour établir un lien avec le référentiel est claire et précise ;
- toutefois, le rapport du président ne suit pas systématiquement la trame du référentiel utilisé lorsqu'il s'agit du référentiel AMF.

Objectifs et limites du contrôle interne :

- 93% des sociétés mentionnent les objectifs du contrôle interne ;
- parmi ces objectifs, 96% des sociétés citent la conformité aux lois et aux règlements et 93% d'entre elles mentionnent également la fiabilité des informations financières ;
- 83% des sociétés de l'échantillon précisent les limites du contrôle interne.

Détail des procédures et des parties prenantes et informations sur les risques :

- 97% des sociétés ont donné des informations sur les procédures relatives à la fiabilité des informations financières ;
- 93% des sociétés mentionnent les ressources et les services affectés au contrôle interne et à la gestion des risques mais 7% seulement présentent un organigramme détaillé des acteurs ;
- 83% des sociétés mentionnent dans le rapport du président, en les détaillant ou par renvoi explicite à une autre partie du document de référence ou du rapport annuel, les risques auxquels elles doivent faire face ;
- 66% des sociétés font un lien entre le recensement des risques et les procédures de gestion des risques.

Démarche d'amélioration continue et évaluation du contrôle interne :

- 70% des sociétés de l'échantillon mentionnent s'être engagées dans une démarche d'amélioration continue en matière de contrôle interne sans l'avoir toutefois nécessairement exprimé de façon explicite ;
- 10% des sociétés ont indiqué avoir procédé à une évaluation du contrôle interne en 2009 et 6%, parmi celles qui n'y ont pas procédé cette année, ont précisé qu'elles l'envisageaient pour les exercices à venir.

3.2 Recommandations

3.2.1 Recommandations tirées des constats réalisés dans le cadre du présent rapport

Les constats réalisés dans le cadre de l'élaboration du présent rapport appellent de la part de l'AMF les recommandations suivantes qui s'adressent aux sociétés cotées et qui visent à améliorer l'information donnée par celles-ci sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques :

- l'AMF recommande dans un souci de lisibilité et de comparabilité de l'information donnée dans les rapports que les sociétés se conforment dans leurs descriptions au plan correspondant au référentiel sur lequel elles s'appuient ;
- l'AMF note que certaines sociétés se référant au cadre de référence de l'AMF ne mentionnent néanmoins qu'une partie des objectifs de ce cadre et n'indiquent pas, en particulier, l'objectif relatif au bon fonctionnement des processus internes concourant à la sauvegarde des actifs. Pour éviter toute ambiguïté et par souci de cohérence, l'AMF recommande aux sociétés faisant référence à un cadre précis de rappeler tous les objectifs de ce cadre et d'employer pour ce faire la terminologie exacte adoptée par ce dernier ;
- l'AMF recommande que les sociétés établissent un lien clair entre les objectifs de contrôle interne qu'elles mettent en avant et la description des procédures figurant dans le rapport du président ;

- l'AMF recommande aux sociétés d'indiquer si elles ont procédé ou non à une évaluation du contrôle interne et de décrire les résultats des évaluations qu'elles ont entreprises. L'AMF recommande également aux sociétés de détailler les pistes d'amélioration de leur processus de contrôle interne et de gestion des risques.

3.2.2 Rappel de la Recommandation de l'AMF du 22 juillet 2010

Le 22 juillet 2010, à l'occasion de la publication de la mise à jour de son cadre de référence en matière de contrôle interne et de gestion des risques, l'AMF a publié une recommandation qui rappelle notamment que le cadre de référence, complété par le guide d'application, constitue un outil d'analyse et de conception des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques des sociétés permettant d'améliorer la cohérence et la lisibilité des rapports des présidents. Dans ce cadre, l'AMF recommande l'utilisation de ce cadre de référence à l'ensemble des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé⁴.

S'agissant plus spécifiquement des valeurs moyennes et petites, la Recommandation de l'AMF précise en particulier que ces dernières : « (...) sont invitées à préciser, dans le rapport du président, si elles se sont appuyées sur ce guide de mise en œuvre du cadre de référence pour la rédaction du rapport du président. De même, il est rappelé que, pour la rédaction de leur rapport, les sociétés concernées doivent mettre l'accent sur les éléments et informations susceptibles d'avoir un impact significatif sur leur patrimoine ou leurs résultats. En conséquence, il n'est pas demandé aux valeurs moyennes et petites de faire figurer, dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, les réponses aux questionnaires inclus dans le guide. Si la société ne s'est pas appuyée sur le guide pour la rédaction du rapport du président, les mêmes principes de transparence s'appliquent pour l'utilisation de tout autre référentiel qu'elle choisit ou est tenue d'appliquer au plan international et qui devra alors être clairement présenté ».

I. METHODOLOGIE ET RAPPEL DU CONTENU DES REFERENTIELS EN VIGUEUR ⁵

1. Objectif du rapport et méthodologie

1.1 Objectif et échantillon

1.1.1 Objectif

L'objet de ce rapport complémentaire n'est pas de déterminer la part des valeurs moyennes et petites utilisant un code de référence en matière de gouvernement d'entreprise, ni la proportion d'utilisation des référentiels existants en matière de gouvernement d'entreprise (Code AFEP/MEDEF ou Code MIDDLENEXT) par ces mêmes sociétés, ni même d'en recommander un en particulier.

Ce rapport est un complément au rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants publié le 12 juillet 2010. Il a pour objectif d'apprécier l'état des bonnes pratiques en vigueur parmi les valeurs moyennes et petites, ayant choisi le Code MIDDLENEXT comme code de référence, concernant les thématiques du gouvernement d'entreprise, de la rémunération des dirigeants et du contrôle interne. Il s'agit pour cela d'analyser les informations publiées en la matière par les émetteurs.

⁴ La Recommandation de l'AMF précise à cet égard que : « le cadre de référence complété par le guide n'a cependant pas vocation à être imposé aux sociétés, notamment celles soumises à un référentiel applicable par une autre réglementation, ni à se substituer aux réglementations spécifiques en vigueur dans certains secteurs d'activité, notamment le secteur bancaire et celui des assurances ».

⁵ Le cadre législatif et réglementaire a été présenté dans le rapport 2010 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants publié le 12 juillet 2010.

1.1.2 Echantillon

Pour les besoins du présent rapport, un échantillon de 30 sociétés qui se réfèrent au Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites publié par MIDDLENEXT en décembre 2009 a été retenu. Cet échantillon comprend 7 sociétés du compartiment « B » et 23 sociétés du compartiment « C » d'Euronext Paris⁶.

1.2 Méthode d'analyse

Les documents de référence et/ou rapports annuels des sociétés de l'échantillon ont fait l'objet d'une analyse tant quantitative que qualitative, réalisée à l'aide d'une grille d'analyse élaborée sur la base notamment des bonnes pratiques recommandées en matière de gouvernement d'entreprise et de rémunération des dirigeants sur la place de Paris. Dans le cadre de l'élaboration de ce rapport, l'AMF n'a pas mené d'entretiens avec les émetteurs de l'échantillon.

S'agissant des développements consacrés à la référence à un code de gouvernement d'entreprise (« 1. La référence à un code de gouvernement d'entreprise »), les documents et rapports annuels publiés en 2009 par les sociétés de l'échantillon ont également été examinés. Par ailleurs, pour les besoins de l'analyse de l'évolution de la diversité de la composition des conseils (« 2. L'organisation des travaux du conseil »), les projets de résolutions publiés en 2010 au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) par les sociétés de l'échantillon ont été analysés.

1.3 Structure de l'analyse

1.3.1 Rapports 2009 de l'AMF

Dans le cadre du présent rapport, il ne sera pas fait référence aux constats réalisés dans les rapports 2009 de l'AMF compte tenu de l'absence de comparabilité des différents échantillons de sociétés ayant servi à l'élaboration de ces précédents rapports. En effet :

- le rapport 2009 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne (ci-après « le Rapport 2009 ») s'appuyait sur un échantillon de 100 sociétés, dont 50 cotées sur les compartiments B et C d'Euronext (20 sociétés « B » et 30 « C »). L'échantillon de 30 sociétés retenu cette année comprend majoritairement des sociétés du compartiment C (77% de l'échantillon total contre 60% l'année dernière). Il comprend, s'agissant des sociétés du compartiment B, une seule société en commun avec l'échantillon du Rapport 2009 et 11 sociétés en ce qui concerne les sociétés du compartiment C ;
- le rapport 2009 de l'AMF sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en œuvre des recommandations AFEP/MEDEF reposait quant à lui sur un échantillon de 60 sociétés du CAC 40 et du SBF 120.

1.3.2 Structure

De manière à conserver une bonne lisibilité tout au long du rapport, ce dernier sera structuré pour chacun des thèmes abordés de la manière suivante :

- un rappel des dispositions applicables, des Recommandations du Code MIDDLENEXT, et des recommandations formulées par l'AMF les années précédentes, le cas échéant ;
- le constat des pratiques ;
- le cas échéant, de nouvelles recommandations ou pistes de réflexion de l'AMF.

⁶ La liste complète des sociétés de l'échantillon est présentée en Annexe au présent rapport.

2. Code MIDDLENEXT de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites

MIDDLENEXT, association professionnelle française de valeurs moyennes cotées, a publié un code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites en décembre 2009 (ci-après désigné « le Code MIDDLENEXT » ou « le Code »).

Aux termes de son préambule, la démarche d'élaboration de ce Code « *ne s'inscrit pas en opposition à celle du Code AFEP/MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées* » mais « *offre une alternative pour les valeurs moyennes et petites, certaines recommandations du code AFEP/MEDEF n'étant pas complètement adaptées à ces sociétés* ».

A cet égard, il est notamment souligné que « *les valeurs moyennes et petites sont caractérisées par leur taille. Elles ont en outre des structures d'actionariat diverses. En particulier, nombre d'entre elles 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 assurée le plus souvent par les représentants des actionnaires majoritaires (...)* ».

Le Code précise que les questions de gouvernance portent sur une juste articulation entre la liberté d'action entrepreneuriale des dirigeants qui sont, le plus souvent, les actionnaires majoritaires et donc ceux qui supportent le risque principal en cas de mauvaise gestion et la protection d'actionnaires minoritaires aux intérêts desquels certaines décisions de gestion pourraient porter atteinte, étant entendu que le conseil d'administration, ou le cas échéant le conseil de surveillance, quelle que soit sa composition, est une instance collégiale qui représente collectivement l'ensemble des actionnaires et à qui s'impose l'obligation de prendre en compte en toutes circonstances l'intérêt social de l'entreprise.

Le Code MIDDLENEXT définit et distingue, pour chaque nature de pouvoir au sein de l'entreprise (pouvoir exécutif, pouvoir de surveillance, pouvoir souverain), deux catégories de règles :

- **les Points de Vigilance** : ceux-ci ont pour vocation de rappeler les principales questions devant être posées pour assurer le bon fonctionnement de la gouvernance. Du fait de la grande diversité des valeurs moyennes et petites, il est précisé que ces points de vigilance ne peuvent pas donner lieu à des préconisations identiques pour toutes les entreprises. Le Code précise à cet égard que l'objectif des points de vigilance est d'inviter le conseil d'administration 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 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 »⁷.
- **les Recommandations** : il s'agit des règles auxquelles les entreprises qui adoptent le Code doivent souscrire. 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*)⁸.

⁷ Ces points de vigilance libellés sous la forme de questions sont au nombre de quatorze : **pouvoir exécutif** : La compétence du dirigeant est-elle adaptée ? Le dirigeant est-il isolé ? La rémunération du dirigeant peut-elle affecter son jugement ? La succession du dirigeant est-elle gérée ? ; **pouvoir de « surveillance »** : Le pouvoir de surveillance n'empiète-t-il pas sur le pouvoir exécutif ? Les membres du Conseil remplissent-ils effectivement leur devoir de « surveillance » ? Les membres du Conseil ont-ils les moyens matériels de remplir leur mission ? La compétence des membres du Conseil est-elle adaptée ? Les conditions d'exercice des membres peuvent-elles affecter leur jugement ? ; **pouvoir souverain** : Les actionnaires sont-ils clairement informés des risques majeurs et prévisibles qui pourraient menacer la pérennité de l'entreprise ? Les actionnaires choisissent-ils vraiment les membres du Conseil ? Les actionnaires participent-ils aux votes ? Existe-t-il un risque de léser les actionnaires minoritaires ? L'actionariat est-il géré dans la durée ?

⁸ Ces Recommandations sont au nombre de quinze et portent sur les pouvoirs exécutifs et de « surveillance ». Le Code ne prévoit aucune Recommandation en matière de pouvoir « souverain ».

Le Code précise, par ailleurs, que : « ce code s'inscrit dans le prolongement des lois, règlements et des recommandations de l'AMF applicable en la matière. Le code sera modifié, le cas échéant, en fonction de l'évolution du contexte législatif et réglementaire ».

3. Rapport du groupe de travail sur le comité d'audit et mise à jour du Cadre de Référence de l'AMF sur les dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques

Un groupe de travail de l'AMF, mis en place en octobre 2009, s'est vu confier le soin de conduire une réflexion sur les comités d'audit. Ce groupe a élaboré un rapport, qui a fait l'objet d'une consultation publique, et qui souligne les points saillants des missions confiées au comité d'audit, apporte un éclairage sur son périmètre d'intervention et sa composition, et propose une démarche de mise en oeuvre.

Le rapport final du groupe de travail a été publié le 22 juillet 2010 et a fait l'objet d'une Recommandation de l'AMF datée du même jour⁹.

La réflexion du groupe de travail a également été l'occasion mettre à jour le Cadre de Référence établi en 2007 par l'AMF sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques en tenant compte de l'évolution législative et réglementaire intervenue depuis 2007¹⁰. Dans ce cadre, le guide de mise en oeuvre du Cadre de Référence de 2007 adapté aux valeurs moyennes et petites (VaMPs) publié par l'AMF en janvier 2008 a également été mis à jour.

Les nouvelles versions du Cadre de Référence de l'AMF (« les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne » : Cadre de Référence) et du guide de mise en oeuvre du Cadre de Référence (« les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne » : Cadre de Référence : Guide de mise en oeuvre pour les valeurs moyennes et petites) ont également été publiées le 22 juillet 2010 et ont fait l'objet d'une Recommandation de l'AMF datée du même jour¹¹.

II. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Les sociétés cotées sont légalement tenues de présenter dans leur rapport annuel une déclaration sur leur gouvernement d'entreprise. Cette déclaration doit désigner le code de gouvernement d'entreprise éventuel auquel la société décide de se soumettre volontairement et, dans le cadre des bonnes pratiques, les modalités de ce code qui ne sont pas respectées par la société et les raisons pour lesquelles celle-ci a décidé d'y déroger¹². La mise en oeuvre du principe « appliquer ou expliquer » constitue un gage de bonne gouvernance et de transparence des pratiques mises en oeuvre par la société à l'égard de ses actionnaires.

L'observation d'un code est recommandée car les standards de place sont considérés comme incluant les meilleures pratiques. Pour la bonne information des actionnaires, les sociétés cotées doivent donc être transparentes à ce sujet, *via* le rapport du président relatif aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société.

⁹ « Recommandation de l'Autorité des marchés financiers sur le rapport du groupe de travail sur le comité d'audit » du 22 juillet 2010.

¹⁰ En effet, la loi du 3 juillet 2008 et l'ordonnance du 8 décembre 2008 ont transposé en droit français les directives européennes qui imposent de nouvelles obligations aux sociétés cotées en matière de gestion des risques et qui prévoient les missions du comité d'audit.

¹¹ « Recommandation de l'Autorité des marchés financiers sur Les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne : Cadre de Référence » du 22 juillet 2010.

¹² Article L 225-37 du code de commerce

1. La référence à un code de gouvernement d'entreprise

1.1 Référence à un code de gouvernement d'entreprise

1.1.1 Rappel

- Code de commerce

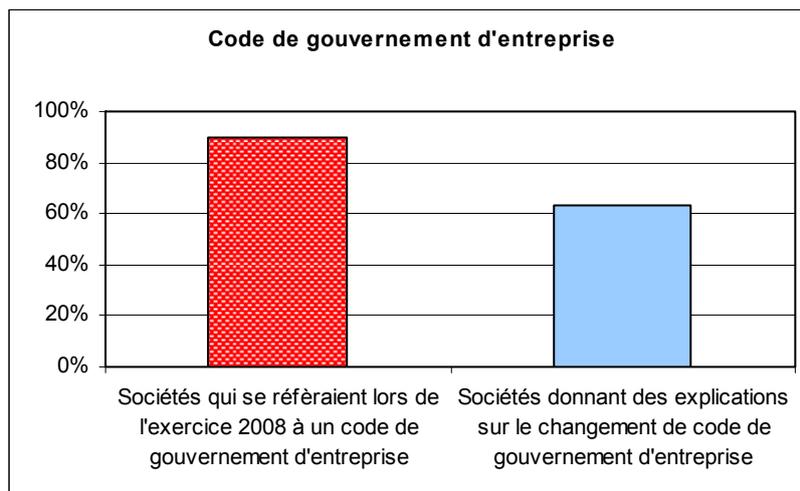
Aux termes de l'article L. 225-37 du code de commerce : « *Lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport prévu au présent article [le rapport du président] précise également les dispositions 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* ».

1.1.2 Constats

Il est rappelé que l'échantillon retenu dans le cadre du présent rapport ne comprend que des sociétés se référant au Code MIDDLENEXT.

90% des sociétés de l'échantillon se référaient au Code AFEP-MEDEF lors de l'élaboration de leurs rapports annuels/documents de référence au titre de l'exercice 2008.

10% des sociétés de l'échantillon ne se référaient à aucun code de gouvernement d'entreprise. Parmi celles-ci, l'une d'entre elles a donné une explication et a indiqué se référer désormais au Code MIDDLENEXT de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de décembre 2009 en raison de sa compatibilité avec sa taille et la structure de son actionnariat.



Parmi les sociétés de l'échantillon, 63% ont donné des éléments d'explications sur les raisons pour lesquelles elles ont choisi le Code MIDDLENEXT comme code de référence en matière de gouvernement d'entreprise. Les exemples suivants peuvent être notamment relevés :

- *« Le conseil de surveillance a adhéré en 2009 au code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF. La société respectait une grande majorité des préconisations de ce code et exposait dans ce rapport en 2009 que les recommandations qui n'étaient pas encore adoptées le seraient au cours des prochains exercices. Depuis cette date, MiddleNext a publié en décembre 2009 un code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites. Au regard de l'activité de la société, de son fonctionnement et de sa taille, le conseil de surveillance a décidé (...) d'adhérer au code de gouvernement d'entreprise de MiddleNext. La société respecte une majorité des préconisations de ce code et expose au sein de ce rapport les recommandations non suivies et la motivation de cette décision suivant la règle « comply or explain » ;*
- *« En matière de code de gouvernement d'entreprise, notre société se référait jusqu'à présent au code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF de décembre 2008 (...) il a été décidé de se référer désormais au « Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites » édité par MiddleNext en décembre 2009 (ci-après le "Code de Référence"), estimant qu'il est plus adapté à la taille de la société et à ses caractéristiques propres, notamment en raison de l'existence d'un actionnariat de référence majoritaire et d'une direction de l'entreprise assurée par les représentants de cet actionnariat » .*

Afin d'indiquer la manière dont elles ont recours au Code MIDDLENEXT, la très grande majorité des sociétés utilise une terminologie claire et précise. Ainsi, 80% utilisent les termes « se réfère » ou « de référence » . 17% emploient les expressions « applique », « adhère », « adopte ».

S'agissant des dispositions du Code MIDDLENEXT, une société a indiqué que le rapport du président s'en était « inspiré principalement (...) », ce qui n'exprime pas avec autant de précision que les expressions mentionnées ci-dessus l'adhésion aux dispositions d'un code de référence.

Une autre a précisé qu'elle n'avait pas pris la décision, dans le cadre d'un conseil d'administration, de se référer expressément à un Code de gouvernance d'entreprise mais que, cependant, suite à la publication du Code MIDDLENEXT, elle avait souhaité se référer à certaines de ses recommandations qui sont adaptées à la taille et à la structure de son actionnariat.

En conclusion, la quasi-totalité des sociétés de l'échantillon font référence de manière claire et explicite au code de gouvernement d'entreprise qu'elles utilisent.

Bien qu'aucune société de l'échantillon ne se trouve, par définition, dans cette situation¹³, l'AMF souhaite rappeler, eu égard aux constats qu'elle est parfois amenée à réaliser dans le cadre de l'examen par ses services des opérations financières et de la documentation que lui soumettent les émetteurs, que les sociétés qui ont expressément décidé de ne pas se référer à un code de gouvernement d'entreprise, sont tenues, en application de la loi, d'expliquer d'une part, les raisons pour lesquelles elles ont décidé de n'appliquer aucune disposition d'un code de gouvernement d'entreprise et d'indiquer d'autre part, les règles retenues qu'elles appliquent en complément des exigences requises par la loi. Autrement dit, pour être en conformité avec les dispositions de l'article L.225-37 du code de commerce, une société ne peut se contenter de déclarer qu'elle ne se réfère pas à un code de gouvernement d'entreprise ou que la référence à un code ne lui semble pas adaptée ou opportune sans expliquer de façon circonstanciée les raisons qui l'ont conduit à cette conclusion et sans décrire les règles de gouvernement d'entreprise qu'elle a effectivement mises en place.

¹³ Les sociétés de l'échantillon font, en effet, toutes référence au Code MIDDLENEXT.

1.2 La mention relative aux « points de vigilance »

1.2.1 Rappel

- Code MIDDLENEXT

« (...) 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 » (...)»¹⁴.

1.2.2 Constat

Dans 67% des sociétés de l'échantillon, le rapport du président indique que le conseil a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance ». 33% d'entre elles (soit 10 sociétés) ne font pas apparaître cette mention et ne donnent aucune explication sur cette absence de référence aux points de vigilance.

L'AMF rappelle que le Code MIDDLENEXT prévoit expressément que les sociétés doivent faire figurer dans le rapport du président que le conseil a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance ». L'AMF note à cet égard que le Code MIDDLENEXT précise que les points de vigilance « *rappellent les principales questions que l'on doit poser pour assurer le bon fonctionnement de la gouvernance* » et que « *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 ce points* ».

Parmi les sociétés de l'échantillon, il convient de noter qu'une société a établi un tableau récapitulatif reprenant l'ensemble des points de vigilance et faisant état de l'appréciation formulée par un cabinet d'audit ayant analysé la conformité de la société au Code MIDDLENEXT. D'après ces informations, sur les 14 points de vigilance que compte le Code MIDDLENEXT, la société a été jugée conforme pour 13 d'entre eux. S'agissant de la question posée sur la succession du dirigeant (« *la succession du dirigeant est-elle gérée ?* »), la pratique de la société a été considérée comme « conforme » mais devant être améliorée. A cet égard, la société a estimé et indiqué dans le rapport du président que le caractère collégial et la création d'un comité exécutif fin 2009 limitaient la problématique de la succession à la tête du groupe.

Certaines sociétés n'ont pas expressément indiqué dans le rapport que le conseil avait pris connaissance des points de vigilance et n'ont donné aucune explication quant à cette absence de mention. Eu égard à l'importance de ce dispositif au sein du référentiel MIDDLENEXT, l'AMF recommande aux sociétés d'appliquer cette disposition du Code MIDDLENEXT et leur recommande, le cas échéant, d'expliquer de manière circonstanciée les raisons pour lesquelles le conseil n'a pas pris connaissance des points de vigilance.

¹⁴ Préambule du Code MIDDLENEXT.

1.3 La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »

1.3.1 Rappel

- Code MIDDLENEXT

S'agissant des recommandations qui figurent dans le Code MIDDLENEXT, « *le rapport du président doit indiquer clairement comment [les sociétés] les appliquent, et en cas contraire, pourquoi elles ne le font pas, dans une logique « appliquer ou s'expliquer » (comply or explain)*¹⁵.

1.3.2 Constats

Plusieurs sociétés de l'échantillon écartent l'application de certaines des dispositions du Code MIDDLENEXT, comme celles concernant le nombre d'administrateurs indépendants au sein du conseil, l'élaboration d'un règlement intérieur ou l'auto - évaluation du conseil. Des constats détaillés sur la manière dont ces sociétés écartent ces règles et dont elles l'expliquent, le cas échéant, sont présentés dans le cadre des développements qui figurent ci-après.

En premier lieu, il convient de souligner que toutes les sociétés ne précisent pas de manière expresse les dispositions qu'elles ont décidé d'écarter, ce qui ne permet pas toujours une bonne appréciation de la manière dont elles appliquent effectivement les dispositions du Code auquel elles ont choisi de se référer.

Dans ce cadre, notons également le cas d'une société qui a déclaré qu'elle n'écartait « aucune » disposition du Code mais a ensuite indiqué que le conseil ne disposait pas de Règlement Intérieur, alors que ce document fait l'objet de la Recommandation n° 6 du Code MIDDLENEXT.

2. L'organisation des travaux du conseil

2.1 Typologie, taille et composition des conseils

2.1.1 Typologie des conseils et de l'actionnariat

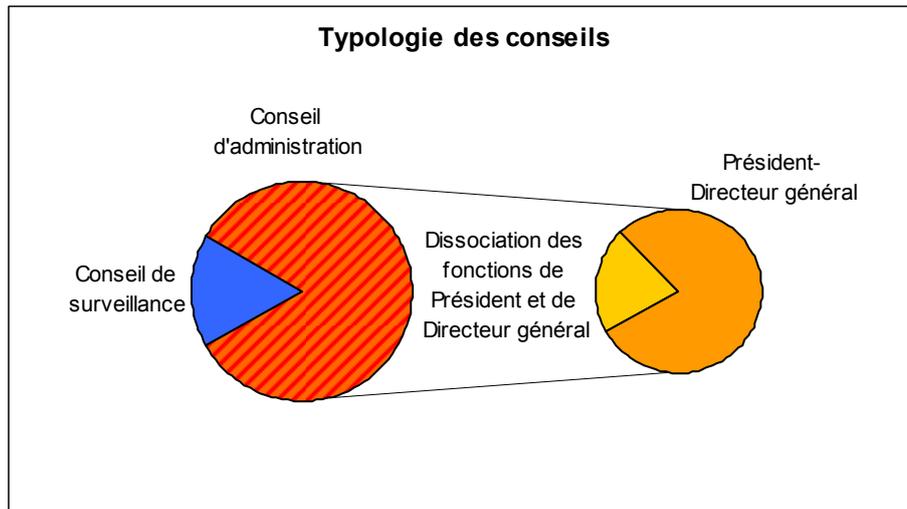
77% des sociétés de l'échantillon ont un actionnaire qui détient au moins 20% du capital de la société et 47% ont un actionnaire qui détient au moins 50% du capital de la société¹⁶.

80% des sociétés de l'échantillon disposent d'un conseil d'administration et 20% ont adopté une structure à conseil de surveillance et directoire. Les fonctions de président du conseil et de directeur général sont regroupées dans 79% des cas¹⁷.

¹⁵ Préambule du Code MIDDLENEXT.

¹⁶ Ces constats ont été établis à partir des données au 31 décembre 2009 ou le cas échéant à des dates postérieures plus proches de la date de publication du document de référence ou du rapport annuel de la société. La statistique n'est exprimée qu'en pourcentage du capital. Pour les besoins de l'élaboration de ces constats, la mention de l'existence d'actions de concert entre actionnaires a été, le cas échéant, prise en compte.

¹⁷ Parmi les cinq sociétés de l'échantillon dont les fonctions de président et de directeur général sont dissociées, le président du conseil d'administration était auparavant président-directeur général dans une seule d'entre elle.



Une seule société a annoncé qu'elle procéderait, sur proposition du président, à la dissociation des fonctions de président et de directeur général à compter de la date de sa prochaine assemblée générale. Afin d'expliquer ce changement, le président directeur général de la société a explicitement fait référence à son âge et à la nécessité de mettre en œuvre des dispositions assurant l'avenir du groupe consistant en une prorogation de la limite d'âge du président du conseil, fonction qu'il continuerait d'assurer, et en une dissociation, durant la période de temps restante, des fonctions de président et de directeur général.

2.1.2 Taille et composition des conseils

Les conseils d'administration ou de surveillance comportent en moyenne 6 membres, le conseil le plus important comportant 10 membres, l'effectif le plus faible étant de 3 membres¹⁸.

S'agissant de la composition générale du conseil, il convient de noter le paragraphe du rapport du président d'une société de l'échantillon : « *La nomination des membres du conseil est proposée à l'assemblée générale des actionnaires au regard de plusieurs critères : implication capitalistique (pourcentage de détention du capital et des droits de vote), compétence générale acquise dans la gestion d'entreprise et compétences financières et regard critique indépendant* ».

¹⁸ Pour mémoire, parmi les sociétés du CAC 40 et du SBF 120 composant l'échantillon du rapport 2010 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (Rapport 2010 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants du 12 juillet 2010), les conseils d'administration ou de surveillance comportaient en moyenne 13 membres.

2.1.3 Membres indépendants des conseils

2.1.3.1 Nombre de membres indépendants

1) Rappel

- Code MIDDLENEXT

« 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 (...) »¹⁹.

2) Constats

- Sociétés dont les conseils sont composés de plus de 5 membres

60% des sociétés de l'échantillon sont composés de plus de 5 membres. 89% de ces sociétés comptent au moins deux membres indépendants. Parmi celles-ci, le nombre moyen de membres indépendants s'élève à 3,1.

Deux sociétés, dont les conseils sont respectivement composés de 6 et 9 membres ne comptent qu'un seul administrateur indépendant.

Afin de justifier le non-respect de la Recommandation du Code :

- la première a indiqué qu'en raison du nombre d'administrateurs composant le conseil, il n'avait pas été jugé utile et pertinent de nommer un deuxième administrateur indépendant à ce stade ;
- la seconde a précisé quant à elle ne pas être « fermée » à l'idée d'accueillir un second administrateur indépendant tout en soulignant qu'aucun candidat répondant aux exigences du conseil n'avait pu être encore identifié à ce stade.

L'explication donnée dans le premier cas n'est particulièrement pas précise et spécifique et semble difficile à pouvoir être qualifiée de satisfaisante au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

- Sociétés dont les conseils sont composés de 5 membres ou moins

40% des sociétés de l'échantillon sont composés de 5 membres ou moins 50% d'entre elles comptent au moins un membre indépendant. Le nombre moyen de membres indépendants s'élève à cet égard à 1,3.

Parmi celles-ci, l'une d'entre elle a justifié la présence d'un administrateur indépendant de la manière suivante : « *La présence d'un administrateur indépendant au conseil d'administration (...) permet de s'assurer que le contrôle n'est pas exercé de façon abusive car cet administrateur pourrait jouer un rôle d'alerte s'il constatait un abus* ».

En revanche six sociétés dont les conseils sont composés de 5 membres ou moins ne comptent aucun membre indépendant.

¹⁹ Recommandation n° 8 du Code MIDDLENEXT : Composition du conseil – présence de membres indépendants au sein du conseil.

Parmi ces six sociétés, une société fait part du processus qu'elle a initié afin de se mettre en conformité avec la Recommandation du Code MIDDLENEXT : « *Une recherche est en cours visant à identifier un ou plusieurs profils susceptibles de rejoindre le conseil d'administration en qualité d'administrateurs indépendants, à même de lui apporter une expertise complémentaire dans certains domaines* ». Bien que la situation en elle-même ne soit pas conforme à la Recommandation du Code, cette société n'a pas pour autant écarté ladite Recommandation et a indiqué de façon transparente se situer dans une démarche de recherche en la matière.

Pour écarter l'application de cette Recommandation, trois sociétés ont mis en avant la composition de leur actionnariat de référence et la taille de leur groupe :

- l'absence de membre indépendant s'explique par la taille du groupe et son contrôle par un groupe d'actionnaires majoritaires ;
- la disposition du Code MIDDLENEXT a été jugée peu adaptée à la situation de la société eu égard à son actionnariat très majoritairement familial et à la composition également familiale du conseil d'administration ;
- compte tenu de l'actionnariat de référence de la société, principalement familial, ainsi que la taille de la société, il n'est pas apparu nécessaire à la société de nommer à ce jour de membre indépendant au sein du conseil d'administration. Il n'est cependant pas exclu qu'à l'avenir et en fonction du développement de la société, il ne soit fait appel à un ou plusieurs membres indépendants.

Les arguments mis en avant pour écarter la présence d'un membre indépendant apparaissent en contradiction avec la philosophie de la Recommandation n°8 du Code MIDDLENEXT dont l'explication, qui figure dans le paragraphe « Contexte » qui la précède est, à cet égard, éclairante.

Aux termes de celle-ci, en effet : « *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* ».

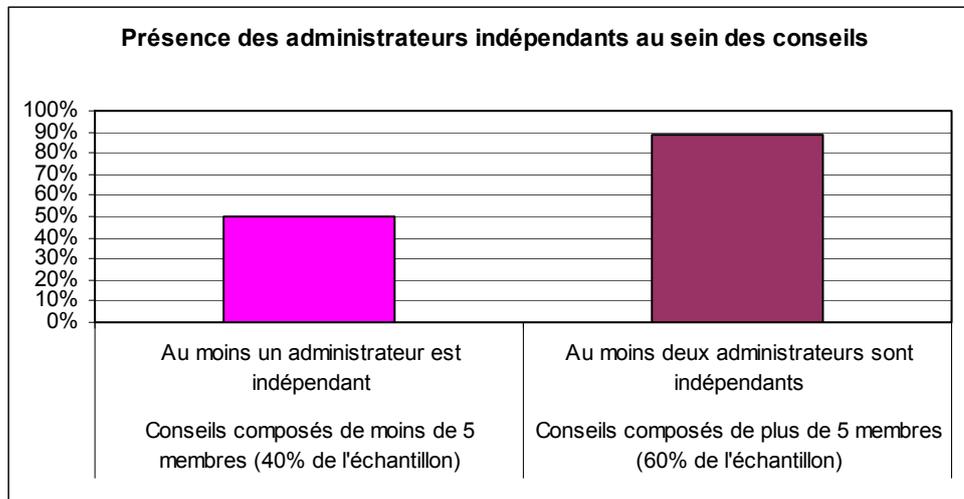
Ce paragraphe fait d'ailleurs écho aux développements consacrés en Préambule du Code sur la protection des intérêts des actionnaires minoritaires dans le cadre desquels il était notamment rappelé que « *le conseil d'administration, ou le cas échéant le conseil de surveillance, quelle que soit sa composition, est une instance collégiale qui représente collectivement l'ensemble des actionnaires et à qui s'impose l'obligation de prendre en compte en toutes circonstances l'intérêt social de l'entreprise* ».

Par conséquent, les explications pré - citées données par ces trois sociétés ne paraissent pas pouvoir être considérées comme satisfaisantes au regard des exigences du principe « appliquer ou expliquer ».

Enfin, deux sociétés n'ont apporté aucun véritable élément d'explication permettant de justifier le non respect de la Recommandation du Code MIDDLENEXT et ne respectent donc pas à cet égard le principe « appliquer ou expliquer » :

- une société a ainsi avancé la raison suivante : « (...) *La présence d'un administrateur indépendant n'est obligatoire qu'en présence d'un comité d'audit. Il n'a pas été décidé de mettre en place un tel comité* ». Il convient toutefois de noter que la Recommandation n° 8 du Code ne lie pas la présence d'au moins un membre indépendant au conseil à la mise en place d'un comité d'audit. Une telle explication ne peut donc être considérée comme satisfaisante ;
- une autre n'a simplement donné aucune justification.

Il ressort des constats mentionnés ci-dessus que les sociétés dont les conseils sont composés de plus de 5 membres sont plus nombreuses à respecter la Recommandation n° 8 du Code MIDDLENEXT sur le nombre de membres indépendants que celles dont les conseils sont composés de 5 membres ou moins.



L'AMF recommande aux sociétés d'appliquer la Recommandation du Code MIDDLENEXT sur le nombre de membres indépendants du conseil ou à défaut de donner une explication circonstanciée, autre que la taille de l'entreprise, de son conseil ou de son actionariat qui sont déjà prises en compte par le Code MIDDLENEXT, afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » prévu par la loi.

2.1.3.2 Qualification de membre indépendant

1) Rappel

- Code MIDDLENEXT

Les critères qui permettent de justifier l'indépendance des membres du conseil, « *qui se caractérise par l'absence de relation financière, contractuelle ou familiale significative susceptible d'altérer l'indépendance du jugement* », sont les suivants :

- *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.*

Il appartient au conseil d'administration d'examiner au cas par cas la situation de chacun de ses membres au regard des critères énoncés ci-dessus. Sous réserve de justifier sa position, le conseil peut considérer qu'un de ses membres est indépendant alors qu'il ne remplit pas tous ces critères ; à l'inverse, il peut également considérer qu'un de ses membres remplissant tous ces critères n'est pas indépendant²⁰.

²⁰ Recommandation n°8 du Code MIDDLENEXT : Composition du conseil – présence de membres indépendants au sein du conseil.

2) Constat

80% des sociétés disposent d'au moins un membre du conseil indépendant.

54% mentionnent des critères détaillés de l'indépendance et citent le code :

- 9 sociétés citent l'ensemble des critères du Code MIDDLENEXT ;
- 3 sociétés, qui se réfèrent au Code MIDDLENEXT, mentionnent en fait tout ou partie des critères du Code AFEP-MEDEF²¹ ;
- 1 société s'inspire des critères du Code AFEP-MEDEF²² en les complétant s'agissant en particulier de l'actionariat de la société.

38% des sociétés renvoient à la définition de l'indépendance donnée par le Code MIDDLENEXT sans la citer explicitement et/ou donnent une définition générale de l'indépendance :

- 6 sociétés font référence aux critères ou à la définition qui figure dans le Code MIDDLENEXT sans en donner le détail. Parmi celles-ci, une société a fait expressément référence à la fois à la Recommandation n°8 de MIDDLENEXT et à l'article 8.1 du Code AFEP/MEDEF ;
- 3 sociétés donnent une définition générale de l'indépendance comme par exemple : « *l'administrateur indépendant 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.* »

8% ne donnent aucune définition de l'indépendance, ne rappellent pas de manière explicite celle donnée par le Code MIDDLENEXT ou les critères qui y figurent. L'une d'entre elles précise cependant que le conseil est notamment composé de trois membres indépendants « ne faisant pas partie du groupe familial » et que l'ancienneté du mandat de l'un de ces membres (plus de 20 ans) ne faisait pas obstacle à sa qualité d'administrateur indépendant.

Notons, par ailleurs, que le président du conseil de surveillance d'une société a été qualifié d'indépendant alors qu'il est également dirigeant exécutif de la principale filiale opérationnelle de cette société, ce qui n'est pas compatible avec les critères d'indépendance définis par MIDDLENEXT.

L'AMF recommande aux sociétés de donner des informations détaillées sur les critères d'indépendance qu'elles ont, le cas échéant, écartés et sur ceux qu'elles utilisent et d'apporter des éléments de justification précis sur l'application qu'elles en font.

2.1.4 La présence des femmes au sein des conseils

2.1.4.1 Rappel

- Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a recommandé que la question de la nomination des femmes à compétences équivalentes soit posée.

²¹ « Les critères que doivent examiner le comité et le conseil afin de qualifier un administrateur d'indépendant et de prévenir les risques de conflit d'intérêts entre l'administrateur et la direction, la société ou son groupe, sont les suivants : Ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes, Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur, Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement : significatif de la société ou de son groupe, ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité, Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social, Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes, Ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans ».

²² A l'exception du critère relatif au fait de ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes.

2.1.4.2 Constats

a) Au 31 décembre 2009

Au 31 décembre 2009, la proportion de femmes membres des conseils d'administration ou de surveillance des sociétés de l'échantillon s'élève à 13% en moyenne. Notons, toutefois, que, parmi celles-ci, une société comporte un ratio de 75% de femmes. En outre, 33% des sociétés de l'échantillon disposent de 20% ou plus de femmes dans leurs conseils.

47% des conseils sont composés exclusivement d'hommes.

b) Tendances constatées à l'occasion de la convocation des assemblées générales 2010

Au-delà des tendances constatées dans les documents de référence ou rapports annuels publiés en 2010 par les sociétés de l'échantillon, la proportion des sociétés proposant à leurs assemblées générales 2010 la nomination de femmes au sein des conseils d'administration ou de surveillance a été également examinée²³.

Dans ce cadre, deux sociétés ont proposé la désignation d'une femme chacune²⁴. A l'issue des assemblées générales, la proportion de femmes dans les conseils augmentera très légèrement pour passer de 13% à 13,5% et la proportion de conseils composés exclusivement d'hommes passera à 43% contre 47% au 31 décembre 2009.

En revanche, la proportion de sociétés de l'échantillon disposant de 20% ou plus de femmes dans leur conseil restera stable.

2.2 Missions et activité du conseil

2.2.1 Missions du conseil

Dans 83% des cas, les missions du conseil sont décrites. Une description détaillée de celles-ci est présentée dans 60% des cas.

2.2.2 Fréquence des réunions du conseil

2.2.2.1 Rappel

- Code MIDDLENEXT

« Il est recommandé que la fréquence et la durée des réunions permettent un examen approfondi des thèmes abordés. La fréquence est à la discrétion de l'entreprise selon sa taille et ses caractéristiques propres, mais un minimum de 4 réunions annuelles est recommandé. Chaque réunion du conseil fait l'objet d'un procès-verbal résumant les débats. Le rapport du président doit indiquer le nombre de réunions annuelles du conseil et le taux de participation des administrateurs »²⁵.

²³ Ces statistiques qui suivent ont été calculées à partir des informations figurant dans les documents de référence des sociétés de l'échantillon et à partir des projets de résolutions soumis aux assemblées générales 2010 publiés au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO).

²⁴ Une nomination et la ratification d'une cooptation ayant eu lieu après la clôture de l'exercice au 31 décembre.

²⁵ Recommandation n°13 du Code MIDDLENEXT : Réunions du conseil et des comités.

2.2.2.2 Constats

Le nombre de réunions annuelles du conseil est mentionné dans 100% des cas.

Pour l'ensemble des sociétés de l'échantillon, le nombre moyen de réunions annuelles s'est élevé à 6,46. Une seule société de l'échantillon a vu son conseil se réunir à 3 reprises soit en deçà du minimum de 4 réunions recommandée par le Code MIDDLENEXT. La société n'a cependant pas expliqué les raisons pour lesquelles elle avait écarté l'application de la Recommandation n° 13 du Code.

Dans 83% des cas, le taux de présence moyen des membres du conseil a été précisé et s'élève à 88% sur l'ensemble de l'échantillon.

Parmi les sociétés qui n'ont pas communiqué de façon précise sur le taux de présence des membres du conseil :

- 2 sociétés ont indiqué un taux de présence minimum : « *Le Conseil d'Administration (...) s'est réuni 3 fois en 2009 avec un taux de présence supérieur ou égal à 60 % pour chaque réunion* » ; « *au moins les deux tiers des administrateurs ont assisté aux réunions du conseil* ».
- 3 sociétés n'ont donné aucune indication sur ce taux de présence ce qui n'est pas conforme à la Recommandation n°13 du Code MIDDLENEXT. Elles n'ont apporté aucune explication spécifique sur cette absence d'information.

Par ailleurs, 77% des sociétés de l'échantillon ont communiqué sur le bilan de l'activité du conseil.

2.3 Règlement Intérieur (RI) du conseil

2.3.1 Rappel

- Code MIDDLENEXT

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

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

Il est également recommandé que le règlement intérieur ou des extraits substantiels soit rendu public »²⁶.

2.3.2 Constats

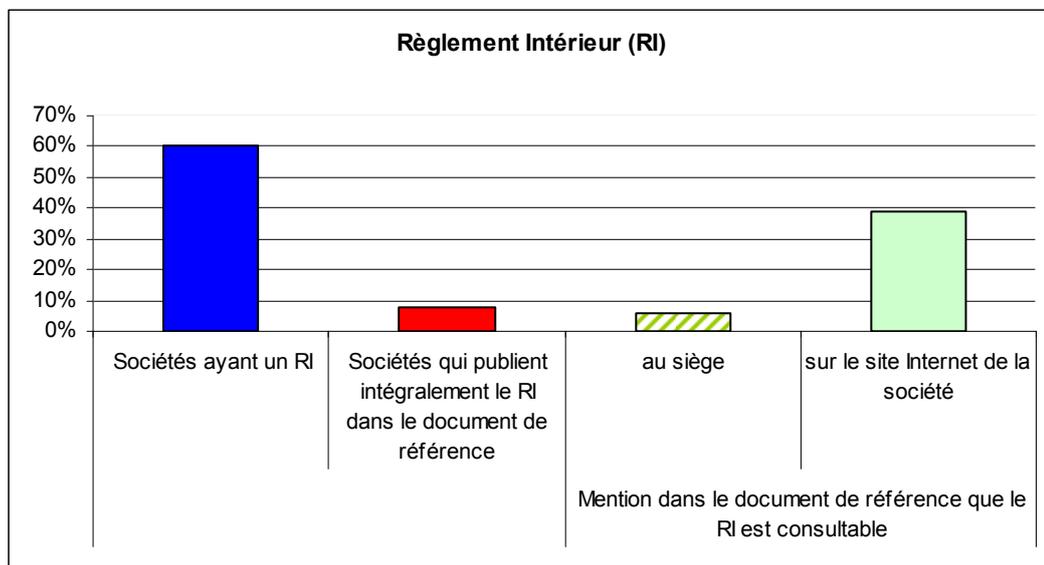
60% des sociétés de l'échantillon mentionnent l'existence d'un Règlement Intérieur du conseil. Parmi celles-ci 72% apportent des éléments d'information sur le contenu du RI. A cet égard, les sociétés apportent des précisions sur les questions suivantes :

- fonctionnement du conseil (fréquence, convocation, information des membres, utilisation des moyens de visioconférence et de télécommunication) et le cas échéant, des comités : 92%
- rôle du conseil, et le cas échéant, opérations soumises à autorisation préalable du conseil : 92%
- devoirs des membres (déontologie, loyauté, non concurrence, confidentialité...) : 69%
- composition du conseil / critères d'indépendance des membres : 69%
- règles de détermination de rémunération des membres : 23%.

²⁶ Recommandation n°6 du Code MIDDLENEXT : Mise en place d'un règlement intérieur du conseil.

S'agissant de l'information donnée sur la mise à disposition du RI :

- 1 société l'a rendu public de manière intégrale ;
- 1 société mentionne la possible consultation du RI à son siège social ;
- 39% des sociétés renvoient à leur site internet pour la consultation de leur RI.



Parmi les 40% de sociétés qui ne mentionnent pas l'existence d'un RI, il convient de distinguer quatre cas de figure :

1. Société qui ne donne aucune information ou explication s'agissant de l'existence ou non d'un RI et de l'application ou non de la Recommandation n° 6 du Code MIDDLENEXT

Une société se trouve dans ce cas de figure. L'absence de transparence et d'explication en la matière ne permet pas déterminer si cette société respecte ou non la Recommandation n° 6 du Code. Cette pratique n'apparaît pas satisfaisante au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

2. Sociétés qui écartent expressément la Recommandation n°6 du Code MIDDLENEXT mais qui ne donnent aucune explication quant aux raisons pour lesquelles elles ont décidé de ne pas mettre en place un RI

42% des sociétés se trouvent dans cette situation et indiquent sans précision complémentaire ne pas disposer d'un RI.

La pratique qui consiste à indiquer qu'une Recommandation du Code n'est pas respectée sans donner d'explication circonstanciée pour le justifier n'est pas conforme au principe « appliquer ou expliquer ».

3. Sociétés qui écartent l'application de la Recommandation n° 6 du Code MIDDLENEXT en tentant d'y apporter des explications

Trois sociétés appartiennent à cette troisième catégorie :

- « (...) pour des raisons de taille du groupe ou du Conseil d'Administration, le Conseil a ainsi écarté l'application des recommandations suivantes du Code Middlenext: - Recommandation sur la mise en place d'un règlement intérieur (...) » ;
- « le Conseil d'administration a décidé de ne pas établir de règlement intérieur compte tenu de la taille du Groupe, de son caractère patrimonial et de la forte implication de ses membres (dirigeants-actionnaires) dans la gestion des procédures clés du Groupe » ;

- *« compte tenu de la taille de l'entreprise et du Conseil d'Administration, il n'a pas été jugé utile (...) d'élaborer un règlement intérieur ».*

Ce sont donc principalement la taille de la société, celle du conseil et la forte implication des dirigeants-actionnaires qui ont conduit à écarter la mise en place d'un RI pour ces sociétés.

Or, il convient de rappeler l'exposé du contexte qui précède la Recommandation n° 6 du Code : *« Dans la plupart des valeurs moyennes et petites, la confusion des trois pouvoirs « exécutif », « de surveillance » et « souverain » c'est à dire des dirigeants, du conseil et des actionnaires est fréquente du fait de la présence d'actionnaires de référence souvent majoritaires. Aussi, il est 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 ».*

A la lumière de cet exposé, les explications données mettant en avant la concentration « dirigeants-actionnaires » comme l'un des arguments permettant d'écarter la mise en place d'un RI ne semblent pas satisfaisantes au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

4. Sociétés qui constatent le non – respect temporaire de la Recommandation n° 6 du Code MIDDLENEXT mais qui ont pris l'engagement d'y remédier dans leurs documents publiés

Trois sociétés se trouvent dans ce cas de figure :

- *« Compte tenu de l'adoption récente du Code de Gouvernement d'entreprise Middelnext (...), le règlement intérieur du Conseil n'est pas encore établi mais il le sera d'ici le 30 juin 2010 » ;*
- *« Un règlement intérieur du conseil d'administration est en cours d'élaboration et sera débattu au sein du conseil d'administration au cours de l'exercice 2010 » ;*
- *« Le groupe (...) entend se conformer aux recommandations de l'AMF et du code Middelnext pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise. Dans cet esprit, le conseil d'administration (...) a décidé de formaliser avant la fin de l'exercice un règlement intérieur ; ce qui devrait faciliter encore les travaux des administrateurs et le fonctionnement du conseil ».*

Bien que ces sociétés indiquent clairement qu'elles ne disposent pas d'un RI, ce qui n'est pas en soi conforme à la Recommandation du Code MIDDLENEXT, elles se distinguent des autres catégories précédemment citées en ce qu'elles n'écartent pas, par principe, la Recommandation n° 6 et qu'elles s'engagent en outre publiquement à la respecter à l'avenir.

Le Code MIDDLENEXT rappelle qu'il convient 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. Dans ce cadre, il recommande aux sociétés de mettre en place un RI. Par conséquent, l'AMF recommande aux sociétés qui n'ont pas mis en place de RI de l'expliquer de manière circonstanciée afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » prévu par la loi.

2.4 Limitations des pouvoirs du directeur général et de ses délégués

2.4.1 Rappel

- Code de commerce

L'article L. 225-37 du code de commerce dispose que : « (...) *sans préjudice des dispositions de l'article L. 225-56, ce rapport [le rapport du président] indique en outre les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du Directeur Général* »²⁷.

2.4.2 Constats

Toutes les sociétés à conseil d'administration figurant dans l'échantillon communiquent sur l'existence ou non de limitations aux pouvoirs du directeur général.

Parmi celles-ci, 33% des sociétés apportent des limitations aux pouvoirs du directeur général.

Les limitations de pouvoirs concernent, pour l'essentiel, les prises de décision importantes et notamment celles concernant :

- les axes de développement stratégique de la société (périmètre de ses activités en particulier) ;
- les investissements et désinvestissements, endettements, opérations d'acquisition, de cession, de prise de participation, de restructuration, supérieurs ou non à un montant fixé par le conseil ;
- les autorisations en matière de cautions, avals et garanties ;
- la mise en œuvre du programme de rachat d'actions au-delà d'un certain montant.

3. La mise en place, la composition et le rôle des comités spécialisés du conseil

3.1 Les comités spécialisés

3.1.1 Rappel

- Code de commerce

L'article L.823-19 du code de commerce a rendu obligatoire l'institution d'un comité d'audit : « *au sein des personnes et entités dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, un comité spécialisé agissant sous la responsabilité exclusive et collective des membres, selon le cas, de l'organe chargé de l'administration ou de l'organe de surveillance assure le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières (...)* » « *La composition de ce comité est fixée, selon le cas, par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance. Le comité ne peut comprendre que des membres de l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance en fonctions dans la société, à l'exclusion de ceux exerçant des fonctions de direction. Un membre au moins du comité doit présenter des compétences particulières* »

²⁷L'article L. 225-56 du code de commerce prévoit quant à lui que : « *I. - Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration (...)* Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers. *II. - En accord avec le directeur général, le conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux directeurs généraux délégués. Les directeurs généraux délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général* ».

en matière financière ou comptable et être indépendant au regard de critères précisés et rendus publics par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance »²⁸.

L'article L.823-20 du code de commerce précise notamment quant à lui que « Sont exemptés des obligations mentionnées à l'article L. 823-19 : (...) 4° Les personnes et entités disposant d'un organe remplissant les fonctions du comité spécialisé mentionné à l'article L. 823-19, sous réserve d'identifier cet organe, qui peut être l'organe chargé de l'administration ou l'organe de surveillance, et de rendre publique sa composition ».

- Code MIDDLENEXT

« 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 »²⁹.

3.1.2 Constats

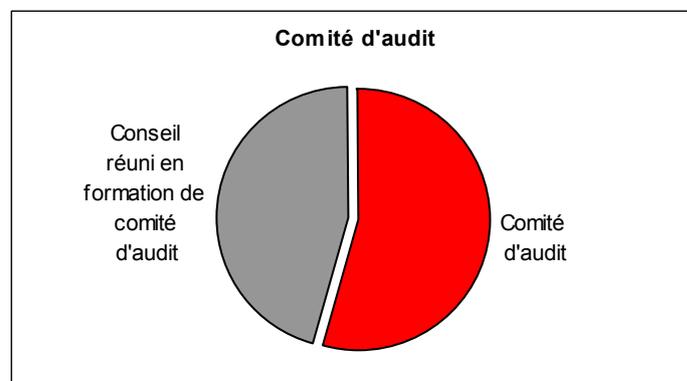
50% des sociétés de l'échantillon ne disposent d'aucun comité spécialisé.

3.1.2.1 Le comité d'audit

1) La mise en place d'un comité d'audit en tant que tel

43% des sociétés ont mis en place un comité d'audit.

L'absence de comité d'audit s'explique, pour 11 sociétés, par le fait que le conseil a décidé de remplir lui-même les fonctions du comité spécialisé en application de l'article L.823-20 4° du code de commerce.



L'information donnée sur ce point par la plupart des sociétés dans ce cas est, de manière générale, très explicite. A titre d'illustration, l'exemple suivant peut être notamment cité : « compte tenu de la taille réduite du conseil d'administration, aucun comité n'a été spécifiquement créé, les administrateurs assurant eux-mêmes la mission dévolue aux comités (dont le comité d'audit conformément aux dispositions de l'article L.823-20 al.4 du code de commerce) ». Toutefois, certaines sociétés sont parfois moins précises : « deux réunions du Conseil d'Administration (...) ont consacré un temps à l'audit des comptes (semestriels et annuels) avec un rapport d'audit détaillé (...) » ce qui conduit même à s'interroger sur la question de savoir si elles ont effectivement confié les missions du comité d'audit au conseil.

²⁸ Ces dispositions entrent en vigueur à l'expiration d'un délai de huit mois qui suit la clôture du premier exercice ouvert à compter du 1er janvier 2008 au cours duquel un mandat au sein de l'organe d'administration ou de surveillance vient à échéance.

²⁹ Recommandation n° 12 du Code MIDDLENEXT : Mise en place de comités.

Pour 3 sociétés, l'absence de comité d'audit a été justifiée par la date à laquelle avaient eu lieu les premiers renouvellements de mandats d'administrateurs, les sociétés s'engageant à se mettre en conformité avec les dispositions légales au plus tard à une date qu'elles précisent dans leur rapport. L'exemple suivant peut notamment être cité : « *aucun mandat de membre du conseil d'administration n'est venu à échéance (...) Par conséquent, [La société] n'est pas encore tenue à l'obligation de constituer un comité d'audit ou à réunir son conseil pour remplir cette fonction* ».

Enfin, une société n'a pas donné d'explication sur les raisons pour lesquelles elle n'avait pas constitué de comité d'audit et deux autres n'ont pas donné d'information sur la constitution ou non d'un comité d'audit. A cet égard, il convient de noter que le rapport du président de l'une d'entre elles, qui avait été présenté à l'assemblée générale 2009 (au titre de l'année 2008) précisait qu'un comité d'audit avait été mis en place depuis plusieurs années et qu'il était composé de trois administrateurs. Or, dans le rapport du président établi au titre de l'année 2009, cette mention ne figurait plus sans qu'il soit expliqué si la société disposait toujours d'un comité d'audit ou si le conseil en exerçait désormais les fonctions.

Ces 3 sociétés ne sont pas en conformité avec la Recommandation n° 12 du Code MIDDLENEXT.

2) La composition des comités d'audit

Les comités d'audit sont composés en moyenne de 3,1 membres et comprennent, en moyenne également, 1,9 membre indépendant, soit un taux de 67%.

Dans 58% des cas, le président du comité d'audit est indépendant.

85% des sociétés mentionnent le nombre de réunions (un peu plus de 3 par an) et 62% indiquent le taux de présence qui s'élève en moyenne à 94%.

Les missions du comité sont décrites dans 85% des cas et le bilan de l'activité dans 77% des cas.

S'agissant de la composition de certains comités, quelques pratiques décrites sont de nature à susciter des interrogations au regard des dispositions de l'article L.823-19 du code de commerce qui précisent que : « *le comité ne peut comprendre que des membres de l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance en fonctions dans la société, à l'exclusion de ceux exerçant des fonctions de direction* » :

- une société à conseil de surveillance et directoire a ainsi précisé que le comité d'audit, constitué au sein du conseil de surveillance, était composé de quatre personnes, dont un membre du directoire ;
- une autre a indiqué que le comité d'audit et de prévention des risques était « animé » par le directeur de l'audit interne et du contrôle des systèmes informatiques, également administrateur de la société et membre de son « comité de direction ».

3) L'information donnée sur le fonctionnement pratique des comités d'audit

Il convient de relever les éléments et informations spécifiques suivants qui ont été donnés sur le fonctionnement des comités d'audit :

- une société de l'échantillon a établi un document spécifique intitulé « *rapport d'activité du comité d'audit* » précisant notamment que : « *Le comité d'audit a examiné les communications à caractère financier de la société (...) Au delà de ses contacts avec la direction générale, le comité d'audit a pu librement s'entretenir avec les commissaires aux comptes en vue d'obtenir les compléments d'information et les éclaircissements souhaités* » ;
- une autre a précisé que : « *les comités peuvent, à leur discrétion, tenir leurs réunions en présence ou non des membres du directoire. Le comité d'audit (...) portant notamment sur les comptes 2008 a rencontré les commissaires aux comptes hors la présence des membres du directoire* ».

L'AMF recommande aux sociétés d'indiquer si elles ont ou non créé un comité d'audit en tant que tel et de faire explicitement référence, le cas échéant, à l'article L.823-20 4° du code de commerce dans l'hypothèse où elles ont décidé de confier les missions du comité spécialisé à leur conseil (conseil d'administration ou de surveillance). L'AMF rappelle en outre que le comité ne peut être composé que de membres du conseil. Elle recommande également aux sociétés qui ont choisi de confier les missions du comité d'audit à leur conseil de décrire de manière détaillée les règles de fonctionnement du conseil réuni en formation de comité d'audit. Il est rappelé, à cet égard, que le groupe de travail de l'AMF sur le comité d'audit, dont le rapport fait l'objet d'une recommandation de l'AMF du 22 juillet 2010, a recommandé que lorsque le président est un membre exécutif, il s'abstienne d'assister à la réunion du conseil, réuni en formation de comité d'audit³⁰.

3.1.2.2 Les autres comités

1) Existence et composition des comités

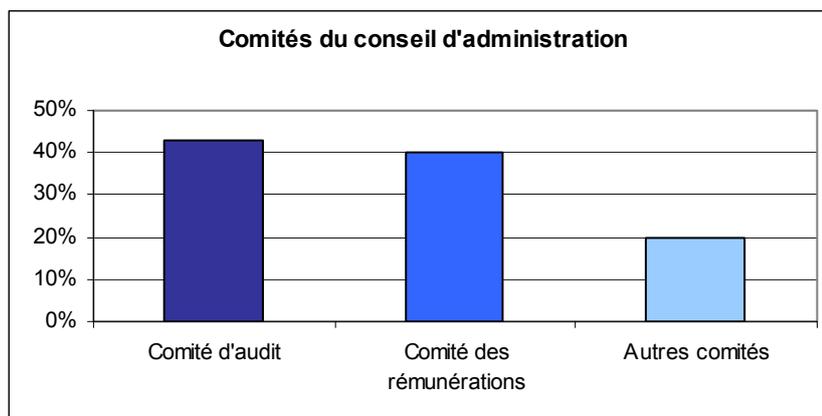
Le Code MIDDLENEXT ne recommande pas spécifiquement la création d'autres comités au sein du conseil et laisse à chaque société, en fonction de sa situation, le soin de créer ou non un ou plusieurs comités spécialisés ad hoc³¹.

En pratique, 40% des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité des rémunérations qui exerce également, pour 50% d'entre elles, le rôle de comité des nominations.

S'agissant plus particulièrement du comité des rémunérations, il est composé en moyenne de 3,6 membres et de 2 membres qualifiés d'indépendants.

Plusieurs sociétés ont apporté des justifications à l'absence de comités du conseil³² comme par exemple :

- *« le conseil n'a pas estimé nécessaire, à ce jour, de se doter de comités spécialisés, en raison d'une part, de la structure de l'entreprise et de son modèle économique et d'autre part, de l'expérience approfondie et pluridisciplinaire que possèdent les administrateurs au regard du monde de l'entreprise et des marchés internationaux de la concurrence. Ce mode de fonctionnement contribue à la souplesse de son processus décisionnel » ;*
- *« la société (...) considère que sa structure et sa taille ne nécessitent pas la mise en place d'un comité des rémunérations et d'un comité de nominations ».*



³⁰ Le président exécutif pouvant toutefois être invité à participer à une partie de la réunion.

³¹ Recommandation n° 12 du Code MIDDLENEXT : Mise en place de comités.

³² En dehors des raisons spécifiques éventuellement données pour les comités d'audit.

4. L'évaluation des travaux du conseil

4.1 Rappel

- Code MIDDLENEXT

« Il est recommandé qu'une fois par an, le président du conseil invite les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation de ses travaux. Cette discussion est inscrite au procès-verbal de la séance »³³.

4.2 Constats

40% des sociétés ont indiqué avoir procédé à une évaluation au cours de l'exercice 2009 et/ou au cours de l'exercice 2010 au titre de 2009. Les exemples suivants peuvent être notamment relevés :

- *« une fois par an, le conseil de surveillance débat de son fonctionnement et de la performance des dirigeants du groupe. Il peut solliciter la réalisation d'une évaluation par un consultant extérieur » ;*
- *« la relecture [du] rapport du président puis le débat instauré à l'occasion de son approbation permet au conseil d'administration d'analyser le travail réalisé au cours de chaque exercice et sa manière de fonctionner. Le conseil d'administration considère que cela tient lieu de procédure d'évaluation des travaux du conseil d'administration et respecte sur ce point l'esprit des recommandations Middlednext » ;*
- *« le conseil d'administration a procédé à l'évaluation de sa capacité à répondre aux attentes des actionnaires (...). Après examen de l'ensemble des éléments disponibles, il a été conclu que la composition, l'organisation et le fonctionnement du conseil d'administration sont en adéquation avec les règles du gouvernement d'entreprise. Il est convenu que pour l'exercice en cours, le président invitera les membres du conseil à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation de ses travaux. Cette discussion sera inscrite au procès-verbal de la séance ».*

20 % des sociétés ont indiqué qu'elles procéderaient à une évaluation au titre de l'année 2010. A titre d'illustration, les formulations suivantes ont été utilisées :

- *« la gouvernance de l'entreprise se conforme à toutes les dispositions du code Middlednext, sauf sur deux points (...) elle ne procède pas à l'évaluation des travaux du conseil. Elle va, au cours de l'exercice 2010, se mettre en conformité sur ces deux dispositions »;*
- *« la société n'a pas à ce jour, formalisé de procédure d'évaluation du fonctionnement et des travaux du Conseil compte tenu des caractéristiques de sa structure et de son mode de fonctionnement. Bien qu'une pratique d'échanges de points de vue se soit déjà instaurée dans la pratique, la société entend appliquer le cadre des recommandations de Middlednext qui privilégie l'auto - contrôle par les administrateurs et leur capacité à évaluer annuellement la pertinence de leur fonctionnement. À cet effet, le Président invitera une fois par an les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du Conseil et sur la préparation des travaux. Cette discussion sera inscrite au procès-verbal de la séance ».*

³³ Recommandation n° 15 du Code MIDDLENEXT : Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil. Cette Recommandation est précédée du développement suivant (Contexte) : *« Compte tenu des caractéristiques des valeurs moyennes et petites, une évaluation externe très formelle n'est pas indispensable même si elle peut s'avérer utile pour apporter un regard neuf sur les pratiques. On privilégiera l'auto - contrôle par les administrateurs et leur capacité à évaluer annuellement la pertinence de leur fonctionnement ».*

Sur les 12 sociétés restantes, 5 indiquent de manière explicite qu'elles ont écarté la Recommandation du Code MIDDLENEXT:

- 2 sociétés ont écarté l'application de la Recommandation sans donner d'explications particulières ;
- 3 sociétés ont mis en avant les tailles du groupe ou du conseil pour écartier l'application de la Recommandation du Code MIDDLENEXT.

7 autres sociétés n'ont donné aucun élément d'information sur l'évaluation du conseil.

L'AMF estime que les sociétés qui ne donnent aucun élément d'information sur l'évaluation du conseil ou qui écartent l'application de la Recommandation sans donner d'explication particulière ne font pas une application satisfaisante de la Recommandation n°15 du Code MIDDLENEXT et du principe « appliquer ou expliquer ». Par ailleurs, au sujet de certaines des explications données pour écartier cette Recommandation du Code, la taille d'une entreprise ou d'un conseil d'administration ne semble pas de nature à priver d'intérêt l'évaluation du conseil de la société d'autant que le Code MIDDLENEXT a vocation à être appliqué par des sociétés cotées, par définition, plus petites, ou dont les conseils sont composés d'un moins grand nombre de membres, que certaines sociétés qui n'appartiennent pas à la catégorie des valeurs moyennes et petites.

Le Code MIDDLENEXT recommande la mise en place d'une auto-évaluation annuelle du conseil. L'AMF recommande aux sociétés qui ne mettent pas en œuvre cette Recommandation de l'expliquer de manière circonstanciée afin de respecter les exigences du principe « appliquer ou expliquer » prévu par la loi.

III. REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS

En matière de rémunération des dirigeants, ce rapport s'est particulièrement concentré sur les aspects suivants :

- Cumul du contrat de travail en cas de mandat social.
- Indemnités de départ
- Stock-options et attribution gratuite d'actions.
- Définition et transparence de la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux

Les 30 sociétés de l'échantillon comprennent un nombre total de 77 dirigeants³⁴ (présidents du conseil d'administration, PDG, directeurs généraux, directeurs généraux délégués, présidents du directoire, vice-présidents du directoire, membres du directoire) qui se répartissent comme suit :

FONCTIONS	Nombre de dirigeants	Pourcentage
Président directeur général	19	25 %
Président / Vice-président du directoire	6	8 %
Président du conseil d'administration	5	6 %
Directeur général	12	16 %
Directeur général délégué	28	36 %
Membre du directoire	7	9 %
TOTAL	77	100%

➤ Tableau récapitulatif par catégorie de dirigeants

Le tableau ci-dessous présente, par catégorie de dirigeants, le pourcentage de dirigeants bénéficiant d'un contrat de travail, d'indemnités de départ et/ou de non concurrence ainsi que, le cas échéant, de stock-options, d'actions gratuites ou d'une rémunération variable.

Les informations présentées ci-dessous ne résultent pas d'une simple compilation des informations présentées par les sociétés dans le tableau récapitulatif recommandé par l'AMF (tableau n°10). Elles ont été établies à partir de toutes les données présentées par les sociétés dans leur document de référence.

Précisons toutefois que 63% sociétés de l'échantillon ont présenté le tableau récapitulatif proposé par l'AMF dans leur document de référence.

L'AMF constate que les dirigeants mandataires sociaux de 33% des sociétés de l'échantillon, soit 10 sociétés sur 30, bénéficient uniquement d'une rémunération fixe.

³⁴ MIDDLENEXT considère, dans son code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et cotées, que le président du conseil d'administration non exécutif appartient à la catégorie des dirigeants défini, pour les besoins des recommandations figurant dans le Code, de la manière suivante : « Les dirigeants sont, selon les cas, le président, le directeur général et le directeur général délégué dans les sociétés à conseil d'administration, le président et les membres du directoire dans les sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance et le gérant dans les sociétés en commandite par actions ».

	Nombre de dirigeants par catégorie	Dirigeants bénéficiant d'un contrat de travail		Dirigeants bénéficiant d'une indemnité de départ		Dirigeants bénéficiant de stocks options		Dirigeants bénéficiant d'actions gratuites		Dirigeants bénéficiant d'une rémunération variable	
		Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Président conseil d'administration	5	2	40%	1	20%	0	0%	0	0%	2	40%
PDG	19	2	11%	0	0%	2	11%	1	5%	10	53%
Président du directoire	6	3	50%	3	50%	0	0%	0	0%	4	67%
Directeur Général	12	3	25%	4	33%	1	8%	0	0%	8	67%
Directeur Général Délégué	28	N/A		4	14%	2	7%	1	4%	15	54%
Membre du directoire	7	N/A		1	14%	1	14%	2	29%	5	71%
TOTAL	77	10	13%	13	17%	6	8%	4	5%	44	57%

1. Le cumul d'un contrat de travail avec le mandat social

1.1 Rappel

Le Code MIDDLENEXT recommande, compte tenu de la taille des entreprises visées par ce code, que « *le conseil d'administration apprécie l'opportunité d'autoriser ou non le cumul du contrat de travail avec un mandat social [...]. Le rapport à l'assemblée en expose les raisons de façon circonstanciée* »³⁵.

Cette disposition vise uniquement le président du conseil d'administration, le président-directeur général, le directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, le président du directoire, et le gérant dans les SCA.

1.2 Constats

- 9 sociétés parmi les 30 de l'échantillon, soit 30%, indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux cumulent un contrat de travail avec un mandat social. 20 sociétés indiquent que leurs dirigeants ne bénéficient pas d'un contrat de travail. 1 société n'apporte aucune information sur ce point.

4 sociétés sur les 9 concernées examineront la question du cumul du contrat de travail avec le mandat social de leur dirigeant au moment de leur renouvellement intervenant après 2010. 1 de ces sociétés indique d'ores et déjà qu'elle ne souhaite pas priver son Président du directoire d'avantages liés au statut de salarié alors qu'il a été nommé à la suite d'un parcours de plus de 15 ans d'ancienneté au sein du groupe. Par ailleurs, cette société estime que les avantages liés au statut de salarié dont bénéficie ce dirigeant « ne sont pas apparus exorbitants au Conseil, compte tenu, en particulier, de l'absence d'indemnité conventionnelle au titre du contrat de travail qui viendrait s'ajouter à la convention d'indemnisation en vigueur au titre du mandat social, et par rapport aux autres éléments de rémunération. Il n'avait pas jugé, d'autre part, souhaitable de créer entre le Président du Directoire et les autres membres du Directoire, également directeurs généraux mais non visés par la recommandation, une inégalité de traitement alors que ceux-ci disposent des mêmes pouvoirs au sein d'un organe de direction auquel la loi a conféré un caractère collégial. »

³⁵ Recommandation n° 1 du Code MIDDLENEXT : Cumul contrat de travail et mandat social.

L'AMF a particulièrement examiné la politique appliquée par 5 sociétés de l'échantillon sur les 9 concernées dont le renouvellement des mandats des dirigeants mandataires sociaux bénéficiant d'un contrat de travail est intervenu en 2009 et début 2010 :

- 2 émetteurs dont les dirigeants mandataires sociaux bénéficient de contrats de travail conclus avec d'autres sociétés du groupe ont maintenu ces contrats de travail :
 - 1 société indique que son Président-directeur général bénéficie d'un contrat de travail avec son actionnaire de référence en vertu d'un contrat de mise à disposition de personnel entre la société cotée et son actionnaire.
 - Le deuxième émetteur précise que le directeur général et Président du directoire d'une autre société bénéficie d'un contrat de travail conclu avec une filiale.

Ces deux sociétés ont correctement décrit dans leur document de référence la situation des dirigeants concernés mais n'ont apporté aucune explication au maintien de leur contrat de travail.

- 3 sociétés indiquent expressément avoir décidé de maintenir le contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux. Des explications à ce maintien ont été apportées par certains émetteurs dans leur document de référence conformément au principe « appliquer ou expliquer ».

2 sociétés indiquent que la perte des avantages liés au statut de cadre salarié ne semble pas justifiée pour leurs dirigeants du fait de leur longue expérience dans le groupe en tant que salariés ; en effet, dans l'hypothèse d'une suppression du contrat de travail (de manière immédiate ou au moment du renouvellement du mandat), les sociétés indiquent que la cessation du contrat de travail peut entraîner la perte de nombreux avantages auxquels le dirigeant avait droit en tant que cadre salarié : régime de retraite, indemnité conventionnelle due au titre de la rupture du contrat de travail, prévoyance, etc.. Ainsi :

- 1 émetteur précise ainsi que ce maintien se justifie par « la taille de la société, par l'existence de fonctions techniques séparées, toutes très antérieures à la prise de mandat et par la cohérence d'ensemble recherchée par l'alignement des statuts des collaborateurs et des dirigeants (prévoyance, assurance maladie, activités du comité d'entreprise, etc.) ».
- 1 autre dont le directeur général a été nommé en 2010 indique que le maintien du contrat de travail de ce dirigeant est justifié au regard de son ancienneté de plus de 20 ans au sein de la société.

1 troisième société justifie de manière peu précise le maintien du contrat de travail de son dirigeant :

- Le troisième émetteur indique simplement que son Conseil considère « tout à fait opportun de maintenir le cumul du contrat de travail avec le mandat de dirigeant social compte tenu de l'historique de la société ».

9 sociétés parmi les 30 de l'échantillon, soit 30%, indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux cumulent un contrat de travail avec un mandat social.

Parmi ces 9 sociétés, 5 sociétés dont le renouvellement des mandats des dirigeants mandataires sociaux bénéficiant d'un contrat de travail est intervenu en 2009 et début 2010 ont décidé de maintenir le contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux.

2 sociétés ont justifié le maintien du contrat de leurs dirigeants pour des raisons liées à leur ancienneté au sein du groupe. L'AMF considère qu'une société 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. 1 troisième société justifie de manière peu précise le maintien du contrat de travail de son dirigeant. 2 autres sociétés indiquent par ailleurs que leurs dirigeants mandataires sociaux bénéficient de contrat de travail avec une autre société du groupe. Ces 3 sociétés ont correctement décrit dans leur document de référence la situation des dirigeants concernés mais n'ont apporté aucune explication au maintien de leur contrat de travail.

L'AMF rappelle que le Code MIDDLENEXT recommande que les explications au maintien du contrat de travail apportées par le conseil d'administration dans son rapport à l'assemblée soient circonstanciées. L'AMF recommande en conséquence que ces raisons soient exposées de manière précise et détaillée par l'émetteur dans le document de référence.

L'AMF recommande à ce titre que l'examen par le conseil d'administration de l'opportunité d'autoriser ou non le cumul du contrat de travail avec un mandat social s'applique aux collaborateurs exerçant des fonctions de dirigeant mandataire social dans une entreprise cotée et bénéficiant d'un contrat de travail avec une autre société du groupe.

2. Indemnités de départ

2.1 Rappel

La loi du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat, dite loi TEPA³⁶, soumet l'octroi aux dirigeants d'indemnités et d'avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation de leurs fonctions, ou postérieurement à celles-ci, à la procédure applicable aux conventions réglementées ainsi qu'au respect de conditions liées à la performance des bénéficiaires. Les engagements pris par les sociétés cotées en la matière sont en outre soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires dans le cadre d'une résolution spécifique par bénéficiaire, et aucun versement ne peut intervenir avant que le conseil d'administration, ou de surveillance, ne constate le respect des conditions prévues.

Les dispositions issues de la loi TEPA sont applicables aux engagements pris à compter de la date de publication de ladite loi, le 22 août 2007. S'agissant des engagements en cours à cette date, les sociétés concernées disposaient d'un délai de dix-huit mois, soit au plus tard jusqu'en février 2009, pour se mettre en conformité.

Le Code MIDDLENEXT définit des conditions supplémentaires afin d'encadrer l'attribution aux dirigeants mandataires sociaux d'indemnités de départ :

- le versement d'indemnité est exclu si le dirigeant quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions ou change de fonctions au sein du groupe;
- le montant de l'indemnité de départ n'excède pas deux années de rémunération (fixe et variable) après prise en compte de l'indemnité éventuellement versée au titre du contrat de travail, sauf dans le cas où la rémunération du dirigeant est notoirement déconnectée du marché.
- tout gonflement artificiel de la rémunération dans la période préalable au départ est à proscrire³⁷.

2.2. Constats relatifs aux départs intervenus

- L'AMF constate que l'information relative aux indemnités de départ des dirigeants mandataires sociaux est très rarement détaillée dans les documents de référence des sociétés de l'échantillon. 2 sociétés indiquent respectivement dans leur document de référence avoir versé une indemnité à l'occasion du départ en retraite du directeur général délégué et qu'une indemnité conventionnelle de 255K€ est due au Président-directeur général au titre de l'exercice 2009. Ces deux sociétés n'apportent aucune précision sur les conditions et les modalités de versement de cette indemnité. Dans le dernier cas, on constate néanmoins que, dans les faits, le montant de l'indemnité est inférieur à deux années de rémunération.
- 8 sociétés sur les 30 de l'échantillon, soit 27%, indiquent avoir des engagements à l'égard de leurs dirigeants, ou de certains d'entre eux, correspondant à des indemnités de départ dues au titre du mandat social ou dans le cadre d'un contrat de travail. Ce constat résulte de l'analyse du tableau 10 recommandé par l'AMF inséré dans les documents de référence des sociétés.

³⁶ Loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat.

³⁷ Recommandation n° 3 du Code MIDDLENEXT : Indemnités de départ.

Parmi ces 8 sociétés:

- un émetteur verse une prime annuelle de mandat, calculée sur la base du résultat net consolidé de la société à certains dirigeants mandataires sociaux. Cette prime annuelle « *rémunère par avance la rupture de tout mandat ainsi que l'engagement de non concurrence. En contrepartie, chaque mandataire renonce expressément à réclamer toute indemnité de rupture en fin de mandat, quelle qu'en soit la cause, sauf cas de rupture dans des conditions ouvertement vexatoires.* »
- 5 sociétés indiquent explicitement que le montant est plafonné à 2 ans de rémunération.
- 4 sociétés précisent que le versement de ces indemnités est subordonné à la réalisation de conditions de performance internes détaillées dans le document de référence.

Exemples de critères appliqués :

- 1 société précise que le versement de l'indemnité est subordonnée à ce que la moyenne arithmétique des taux de résultat opérationnel courant de la période de référence soit au minimum égale au taux du ROC produit sur l'exercice 2007.
- 1 émetteur indique que cet engagement est subordonné à une condition de performance liée au résultat net consolidé.
- 1 autre société indique que l'objectif de performance conditionnant l'octroi de cette indemnité est que la marge opérationnelle moyenne consolidée des trois derniers exercices (n - 1, n - 2 et n - 3) soit supérieure ou égale à 80 % de la moyenne de la marge opérationnelle consolidée des exercices précédents (n - 4, n - 5 et n - 6).

L'AMF constate que l'information relative aux indemnités de départ des dirigeants mandataires sociaux est rarement détaillée dans les documents de référence des sociétés de l'échantillon et recommande aux sociétés de présenter de manière détaillée dans le document de référence les dispositions relatives aux indemnités de départ prévues pour chaque dirigeant mandataire social et de préciser les modalités de versement de ces indemnités.

Par ailleurs, afin d'améliorer l'accès aux informations et la lisibilité, l'AMF recommande d'utiliser particulièrement le tableau n°10 de sa Recommandation récapitulant les informations relatives au contrat de travail, aux indemnités de départ et de non concurrence et à l'existence d'un régime de retraite à prestations définies.

3. Attribution d'options d'achat ou de souscription d'options, d'actions de performance ou de BSA

3.1 Rappel

Les articles L.225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce imposent aux dirigeants mandataires sociaux obligatoirement la conservation d'un certain nombre de titres.

Le Code MIDDLENEXT vise en la matière à encadrer l'attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions et d'actions de performance afin que « *la politique de la société en ce domaine soit adaptée à sa situation et intégrée dans une approche globale raisonnable qui tienne compte de l'intérêt général de l'entreprise, des pratiques de marché et des performances des dirigeants* ». Il définit les conditions encadrant leur attribution, leur prix et leur exercice :

▪ Conditions d'attribution

- Les options et actions ne doivent pas être concentrées à l'excès sur les dirigeants.
- Les stock-options ou les actions gratuites ne doivent pas être attribuées à des dirigeants mandataires sociaux à l'occasion de leur départ.

- **L'exercice par les dirigeants mandataires sociaux de tout ou partie des stock-options et l'attribution définitive de tout ou partie des actions gratuites** doivent être soumis à des conditions de performance pertinentes traduisant l'intérêt à moyen/long terme de l'entreprise³⁸.

Par ailleurs, l'AMF recommande que les sociétés utilisent les modèles de tableaux existants afin de donner une information synthétique sur les différents plans d'options ou d'actions attribués ainsi que sur les dix premiers attributaires salariés non mandataires sociaux.

3.2 Constats

- **En 2009, 5 sociétés sur 30, soit 17% des sociétés de l'échantillon, indiquent avoir attribué des options de souscription d'actions ou des actions gratuites**
- **4 sociétés sur 30, soit 13% des sociétés de l'échantillon, indiquent avoir attribué des options de souscription d'actions :**
 - 1 société indique soumettre l'exercice de la totalité des options à des conditions de performance internes reposant sur le chiffre d'affaires de la société (croissance moyenne réelle du chiffre d'affaires de la société par rapport au taux de réalisation de l'objectif de croissance moyenne du chiffre d'affaires de la société) ;
 - 1 autre société précise que l'exercice des options est uniquement subordonné à la présence du bénéficiaire à l'échéance du plan ;
 - 2 sociétés ne donnent aucune d'information sur l'application de conditions de performance.
- **1 société de l'échantillon précise que ses dirigeants mandataires sociaux ont bénéficié d'actions gratuites.**

Cette société a soumis l'attribution définitive de ces actions à une condition de performance interne (rentabilité de l'actif économique) ainsi qu'à l'absence d'apport financier nouveau par l'actionnaire majoritaire de la société, sous quelque forme que ce soit, jusqu'à la date de l'attribution effective des actions. Par ailleurs, cette société indique que l'attribution définitive est soumise à la condition de présence du bénéficiaire. Compte-tenu de l'apport en compte-courant réalisé par l'actionnaire majoritaire, ces actions n'ont pas été attribuées.

- **2 sociétés sur les 5 ayant attribué des options de souscription d'actions ou des actions de performance en 2009 précisent que leurs dirigeants sont tenus de conserver un nombre déterminé de titres issus de l'exercice des options jusqu'à la cessation de leurs mandats.**
- **En 2009, 3 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux ont bénéficié de bons de souscription d'actions (BSA). Une autre société a modifié les caractéristiques de BSA émis en 2007. Ces sociétés ont décrit correctement les caractéristiques de ces bons dans les documents de référence.**

Ainsi, en 2009, seules 5 sociétés sur 30, soit 17% des sociétés de l'échantillon, indiquent avoir attribué des options de souscription d'actions ou des actions gratuites. Sur ces 5 sociétés, 2 émetteurs précisent dans le document de référence que l'exercice des stock-options est soumis à des conditions de performance. 1 autre société indique que l'exercice des options est subordonné à la présence du bénéficiaire à l'échéance du plan.

L'AMF considère que la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options et de l'attribution définitive des actions de performance ne saurait constituer un critère de performance.

³⁸ Recommandation n°5 du Code MIDDLENEXT : Stock options et attribution gratuite d'actions.

Par ailleurs, l'AMF rappelle que le Code MIDDLENEXT recommande que l'exercice par les dirigeants mandataires sociaux de tout ou partie des stock-options et l'attribution définitive de tout ou partie des actions gratuites au bénéfice des dirigeants soient soumis à des conditions de performance pertinentes traduisant l'intérêt à moyen/long terme de l'entreprise. 2 sociétés sur les 5 ayant attribué des options de souscription d'actions ou des actions de performance en 2009 précisent que leurs dirigeants sont tenus de conserver un nombre déterminé de titre issus de l'exercice des options jusqu'à la cessation de leurs mandats. L'AMF rappelle que les dirigeants sont tenus à une obligation de conservation des titres.

L'AMF recommande que les sociétés présentent dans le document de référence les informations relatives à l'obligation de conservation des titres requise aux articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce.

4. Rémunération variable

4.1 Rappel

Le Code MIDDLENEXT recommande que le conseil d'administration de chaque entreprise détermine le niveau de rémunération de ses dirigeants ainsi que l'information communiquée à ce propos, conformément aux exigences légales et réglementaires et en se fondant sur les sept principes suivants : Exhaustivité, Equilibre, Benchmark, Cohérence, Lisibilité des règles, Mesure et Transparence³⁹.

4.2 Constats

- **19 sociétés sur 30 de l'échantillon, soit 63%, indiquent faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'une rémunération variable.**
 - 3 sociétés de l'échantillon indiquent que le versement de cette rémunération variable est soumis à des conditions de performance et précisent les critères retenus. 1 de ces 3 sociétés indique ainsi que la rémunération du Président du Directoire dépend de deux facteurs : le résultat net consolidé du groupe après impôt (le Résultat) et le montant des fonds propres consolidés en début d'exercice (les Fonds propres).
 - 11 sociétés indiquent que le versement de la rémunération variable est subordonné à des conditions de performances mais ne donnent aucune information sur les critères retenus.
 - 5 sociétés ne précisent pas dans le document de référence que des critères de performance aient été déterminés pour le versement de la rémunération variable. Parmi ces 5 sociétés, 2 sociétés précisent que le montant de cette rémunération variable constitue en un pourcentage du résultat net consolidé du groupe ou du résultat courant avant impôt consolidé.

Ainsi, 19 sociétés sur 30 de l'échantillon, soit 63%, indiquent faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'une rémunération variable. Parmi ces 19 sociétés, 3 précisent les critères de performance appliqués pour la détermination de la rémunération variable de leurs dirigeants mandataires sociaux, 11 sociétés indiquent simplement que le versement de la rémunération variable est soumis à des conditions de performance et 5 émetteurs n'indiquent pas que des critères de performance aient été déterminés pour le versement de la rémunération variable.

³⁹ Recommandation n° 2 du Code MIDDLENEXT : Définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

L'AMF recommande, conformément à l'article L. 225-102-1 du code de commerce, que les émetteurs présentent une information complète sur les critères d'attribution et de versement de la rémunération variable (motifs de versement, critères d'attribution, modalités de fixation du montant).

IV. CONTROLE INTERNE

La loi portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire, dite « loi DDAC », a modifié les articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce pour étendre l'objet du rapport du président du conseil sur les procédures de contrôle interne aux procédures de gestion des risques mises en place par la société. Le groupe de travail de l'AMF sur les comités d'audit a donc mis à jour le Cadre de Référence sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne ainsi que le guide de mise en œuvre de ce Cadre de Référence pour les valeurs moyennes et petites en y insérant une partie relative à la gestion des risques.

Ces mises à jour ont été publiées dans leur version définitive le 22 juillet 2010, soit postérieurement à l'élaboration des documents de référence et rapports annuels des sociétés de l'échantillon sur la base desquels le présent rapport a été établi.

Par conséquent, les constats réalisés dans les développements qui suivent, lorsqu'ils concernent le Cadre de Référence de l'AMF et le guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites, font référence aux versions antérieures au 22 juillet 2010 de ces deux documents.

1. La référence à un code

1.1 Rappel

- Recommandation de l'AMF

Dans son Rapport 2009, l'AMF a invité les sociétés à préciser si elles s'étaient appuyées sur le cadre de référence ou le guide de mise en œuvre du cadre de référence pour la rédaction du rapport et, en cas d'application partielle du cadre de référence ou du guide, à identifier clairement les domaines ou processus clés de contrôle interne qu'elles avaient appliqué, compte tenu de la nature de leurs activités, de leur taille et de leur mode d'organisation. Les mêmes principes de transparence s'appliquant à l'utilisation de tout autre référentiel mis en œuvre par la société. Dans ce cadre, l'AMF a encouragé les sociétés qui ne communiquent pas sur le recours à un référentiel à être plus explicites sur le sujet.

1.2 Constat

1.2.1 Mention d'un référentiel

50% des sociétés de l'échantillon mentionnent un référentiel spécifique pour le contrôle interne.

Parmi celles-ci :

- 87% des sociétés adhèrent au seul référentiel AMF ;
- une société a indiqué que le processus de contrôle interne mis en oeuvre au sein du groupe était inspiré d'une part du guide de mise en oeuvre du cadre de référence élaboré par l'AMF à l'attention des petites et moyennes valeurs, et d'autre part de l'approche « ERM » (« *Enterprise Risk Management* ») issu des travaux du « COSO » (« *Committee Of Sponsoring Organization* » de la *Commission Treadway*) qui complète le dispositif de contrôle interne recommandé par l'AMF ;
- une autre société a précisé qu'elle avait élaboré des procédures de contrôle interne en s'appuyant principalement sur le cadre référentiel déterminé par les dispositions de l'article 404 de la loi Sarbanes Oxley tout en soulignant que les principes qui y sont déterminés figurent en partie dans le cadre de référence de l'AMF de janvier 2007, complété par le guide de mise en oeuvre pour les valeurs moyennes et petites du 9 janvier 2008.

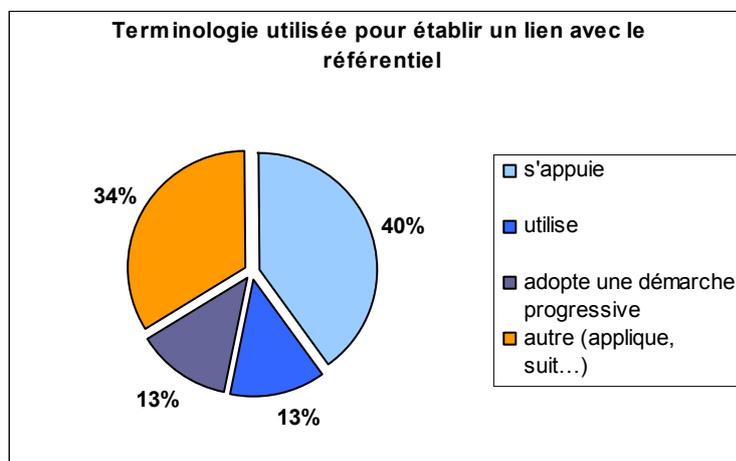
1.2.2 Terminologies utilisées pour établir un lien avec un référentiel

Dans son Rapport 2009, l'AMF indiquait que si les sociétés tendaient à mentionner un référentiel en matière de contrôle interne, la terminologie employée pouvait être, le cas échéant, source d'incertitudes lorsque celle-ci manquait de précision.

A cet égard, il convient de relever que :

- 40% des sociétés emploient le verbe « s'appuyer » (« *en s'appuyant* », « *s'est appuyé* », « *s'appuie* ») ;
- 13% utilisent le terme « utiliser » (« *a utilisé* », « *le cadre de référence utilisé* ») ;
- 13% indiquent adopter une démarche progressive (« *s'est engagé dans un processus de mise en conformité* », « *visé à se conformer à* »).

Le reste des pratiques est hétérogène mais les formulations retenues sont non équivoques (« *applique* », « *suit* », « *en se référant* », « *se basant* »). Une société a cependant utilisé l'expression « *s'est inspiré* », laquelle manque de clarté quant à sa portée sur l'application du référentiel mentionné.



2. La description des dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques

2.1 Les objectifs et les limites du contrôle interne

2.1.1 L'utilisation d'un référentiel pour le contrôle interne

93% des sociétés font mention d'objectifs du contrôle interne.

Cependant, ces objectifs ne sont pas toujours les objectifs définis par un standard. De plus, les objectifs d'un standard, lorsqu'ils sont adoptés, ne le sont pas nécessairement dans leur intégralité.

Pour 41% des sociétés, il s'agit des objectifs du standard de l'AMF.

2.1.2 Les objectifs du contrôle interne

2.1.2.1 Rappel

1) Cadre de référence AMF du contrôle interne

« Le contrôle interne est un dispositif de la société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité, qui vise à assurer :

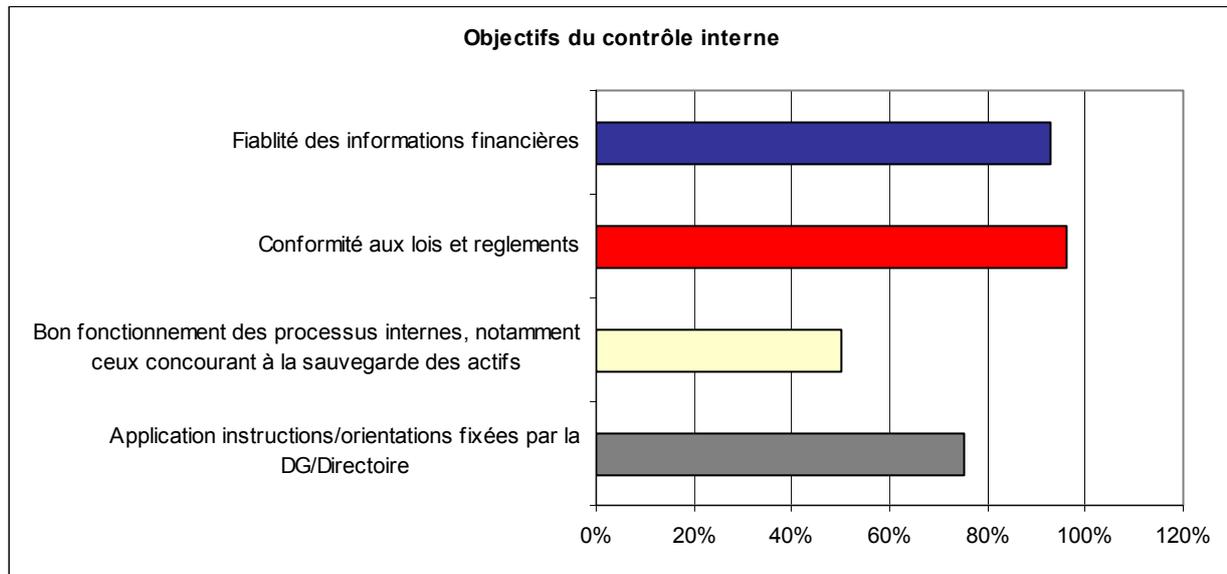
- *la conformité aux lois et aux règlements ;*
- *l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ou le directoire ;*
- *le bon fonctionnement des processus internes, notamment ceux concourant à la sauvegarde des actifs ;*
- *la fiabilité des informations financières (...).*

2.1.2.2 Constats

Parmi les sociétés qui ont défini des objectifs du contrôle interne, que celles-ci s'appuient ou non sur le cadre de référence AMF, il convient de noter que :

- la conformité aux lois et aux règlements est un objectif cité par 96% des sociétés ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ou le directoire est mentionnée par 75% des sociétés ;
- le bon fonctionnement des processus internes, notamment ceux concourant à la sauvegarde des actifs par 50% d'entre elles⁴⁰ ;
- la fiabilité des informations financières constitue un objectif pour 93% des sociétés de l'échantillon.

⁴⁰ Ce pourcentage prend en compte les sociétés utilisant la terminologie exacte du cadre de référence de l'AMF et celles qui ont utilisé une terminologie approchante poursuivant le même objectif. 4 sociétés qui font expressément référence au cadre de référence de l'AMF n'ont cependant pas mentionné cet objectif.



L'AMF note que certaines sociétés se référant au cadre de référence de l'AMF ne mentionnent néanmoins qu'une partie des objectifs de ce cadre et n'indiquent pas, en particulier, l'objectif relatif au bon fonctionnement des processus internes concourant à la sauvegarde des actifs. Pour éviter toute ambiguïté et par souci de cohérence, l'AMF recommande aux sociétés faisant référence à un cadre précis de rappeler tous les objectifs de ce cadre et d'employer pour ce faire la terminologie exacte adoptée par ce dernier.

2.1.3 Les limites du contrôle interne

83% des sociétés de l'échantillon précisent les limites du contrôle interne.

Parmi celles-ci, 92% ont utilisé des terminologies standardisées pour préciser les limites du contrôle interne :

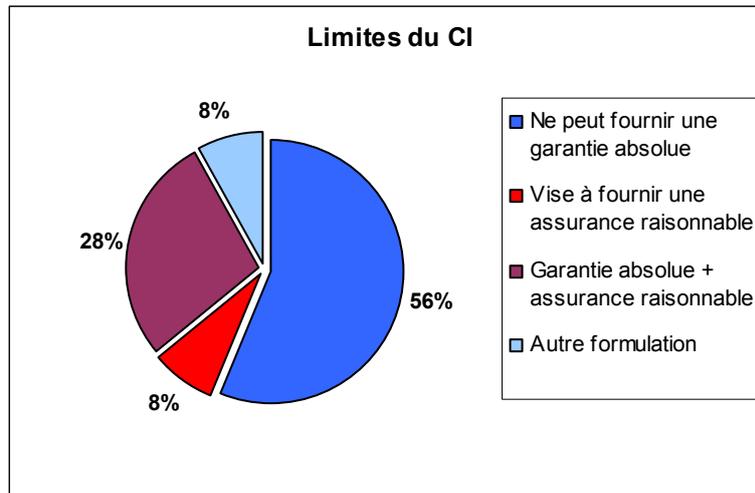
- 61% ont indiqué que le contrôle interne « *ne peut fournir une garantie absolue* »⁴¹;
- 9% ont précisé que le contrôle interne « *vise à fournir une assurance raisonnable* »⁴²;
- 30% ont utilisé une combinaison des deux expressions mentionnées ci-dessus.

Par ailleurs, deux sociétés ont eu recours à d'autres types de formulation :

- « (...) *Comme tout système de contrôle, il n'élimine pas ces risques mais tente de prévenir leur survenance et de minimiser leur conséquence* » ;
- « *Le contrôle interne ne peut éliminer toutes les erreurs, anomalies ou fraudes, notamment celles résultant de collusions ou de dysfonctionnements non identifiés* ».

⁴¹ Cette formulation correspond à celle utilisée dans le cadre AMF.

⁴² Cette formulation correspond à celle utilisée dans le cadre COSO.



2.2 L'utilisation du référentiel AMF

2.2.1 Rappel

1) Trame du cadre de référence de l'AMF

Le cadre de référence de l'AMF identifie une trame en cinq points clés :

- l'organisation du contrôle interne ;
- la diffusion en interne d'informations pertinentes ;
- le recensement des risques ;
- les activités de contrôle répondant à ces risques ;
- le pilotage et la surveillance du dispositif de contrôle interne.

2) Rapport 2009 de l'AMF

Dans son Rapport 2009, l'AMF a recommandé aux sociétés de se conformer dans leurs descriptions au plan correspondant au référentiel sur lequel elles s'appuient.

2.2.2 Constats

En pratique, le rapport du Président ne suit pas systématiquement la trame du référentiel utilisé lorsqu'il s'agit du référentiel AMF.

S'agissant des développements consacrés dans ce rapport aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques, il convient de relever, parmi les sociétés qui ont indiqué se référer au cadre de référence de l'AMF, le cas échéant, complété par d'autres référentiels, que :

- toutes les sociétés ont consacré un paragraphe à l'organisation de leur contrôle interne en mentionnant les différentes directions incluses dans cette organisation ;

- 60% des sociétés consacrent un paragraphe à la diffusion des informations pertinentes relatives au contrôle interne et au pilotage du contrôle interne ;
- l'ensemble des sociétés consacrent des développements aux activités de contrôle des risques.

Notons, par ailleurs, que des sociétés qui n'ont pas indiqué faire référence au cadre AMF ont cependant également consacré des développements à l'organisation du contrôle interne ou à la diffusion des informations pertinentes relatives au contrôle interne et au pilotage du contrôle interne.

L'AMF recommande dans un souci de lisibilité et de comparabilité de l'information donnée dans les rapports que les sociétés se conforment dans leurs descriptions au plan correspondant au référentiel sur lequel elles s'appuient.

2.3 L'articulation entre les risques et les procédures de gestion des risques

2.3.1 Rappel

1) Code de commerce

Article L.225-37 : « *Le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint (...) de la composition, 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* ».

2.3.2 Constats

83% des sociétés de l'échantillon mentionnent dans le rapport du président, en les détaillant ou par renvoi explicite à une autre partie du document de référence ou du rapport annuel, les risques auxquels elles doivent faire face. 5 sociétés ne font aucune mention de ces risques, ni de manière explicite, ni par renvoi, dans le rapport du président.

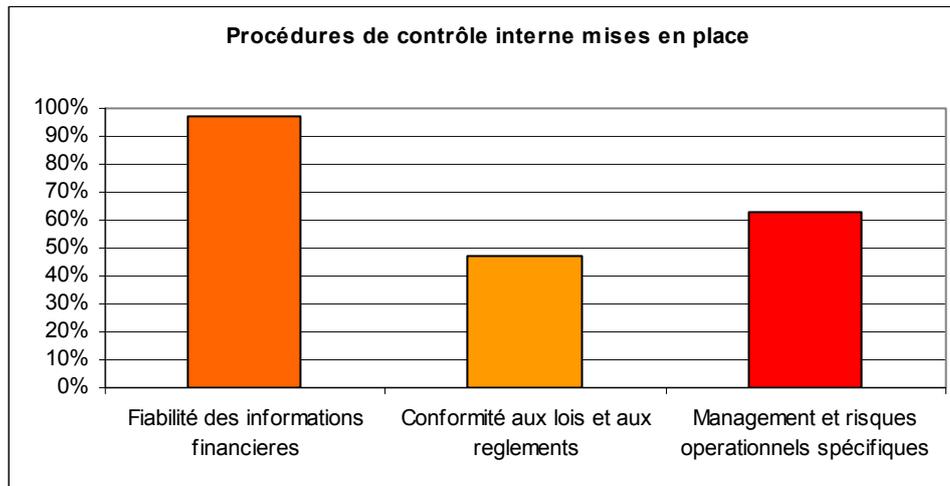
33% des sociétés mentionnent l'existence d'une cartographie des risques et 30% d'entre elles en décrivent les principaux éléments.

Enfin, un lien entre le recensement des risques (souvent présenté dans la partie « facteur de risques » du document de référence lorsque la société en élabore un) et les procédures de gestion des risques est effectué, pour tout ou partie des risques, par environ deux tiers des sociétés.

2.4 Détail des procédures de contrôle interne mises en place

S'agissant des informations données sur les procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société ou du groupe, il convient de relever que :

- 97% des sociétés ont donné des informations sur les procédures relatives à la fiabilité des informations financières ;
- 47% ont décrit des procédures relatives à la conformité aux lois et règlements ;
- 63% ont mentionné l'existence de dispositifs opérationnels de suivi de risques spécifiques.



L'AMF recommande que les sociétés établissent un lien clair entre les objectifs de contrôle interne qu'elles mettent en avant et la description des procédures figurant dans le rapport du président.

3. Le rôle des parties prenantes du contrôle interne

93% des sociétés mentionnent les ressources et les services affectés au contrôle interne et à la gestion des risques. Parmi celles-ci, on peut noter que :

- 7% des sociétés présentent un organigramme des acteurs ;
- 11% disposent d'une direction du contrôle interne ;
- 14% d'une direction ou d'un service d'audit interne.

4. L'évaluation des procédures de contrôle interne

4.1 Rappel

Dans son Rapport 2009, l'AMF a notamment recommandé aux sociétés de décrire les travaux d'amélioration de leurs processus de contrôle interne et les a encouragées à détailler les résultats des évaluations qu'elles ont entreprises et à communiquer sur les défaillances ou insuffisances graves du contrôle interne qui auraient pu être relevées. L'AMF a également invité les sociétés à détailler les pistes d'amélioration mises en place dans le cadre de la démarche d'amélioration continue du contrôle interne.

4.2 Constats

4.2.1 Démarche d'amélioration continue

70% des sociétés de l'échantillon se sont engagées dans une démarche d'amélioration continue en matière de CI, sans l'avoir toutefois nécessairement exprimé de façon explicite.

Parmi celles-ci, 12 sociétés ont donné des informations sur leur plan d'action 2010 en matière de contrôle interne 6 autres ont mentionné des plans d'action à moyen - long terme sans préciser si les améliorations envisagées avaient vocation à être mises en œuvre dès 2010. 3 d'entre elles n'ont pas donné de détail sur leur plan d'action en termes d'amélioration du contrôle interne.

4.2.2 Evaluation du contrôle interne

20% des sociétés de l'échantillon ont évoqué la question de l'évaluation du contrôle interne :

- 10% des sociétés ont indiqué avoir procédé à une évaluation du contrôle interne en 2009. Ces sociétés ont toutes donné des précisions sur la nature de l'évaluation conduite. Deux d'entre elles ont évoqué la mise en œuvre d'un questionnaire d'auto-évaluation. Une société a indiqué qu'à l'issue d'un audit des systèmes d'information mené par les commissaires aux comptes, des faiblesses avaient été détectées au niveau de la gestion de sécurité auxquelles étant précisé qu'un plan pour y remédier a été immédiatement mis en place ;
- une autre société a indiqué qu'au minimum deux fois par an, la direction générale et les principaux responsables identifient et examinent, au besoin en faisant appel à des conseils extérieurs, les principaux risques existant dans le groupe et leur traitement, et renvoient en conséquence le processus de contrôle interne mais a précisé qu'en 2009, aucune mise à jour de l'autoévaluation du dispositif de contrôle interne n'avait été effectuée dans la mesure où le groupe n'avait pas connu de variations significatives de son périmètre, ni de modifications significatives de son business model ;
- deux autres sociétés ont indiqué envisager une évaluation pour les exercices à venir.

L'AMF recommande aux sociétés d'indiquer si elles ont procédé ou non à une évaluation du contrôle interne et de décrire les résultats des évaluations qu'elles ont entreprises. L'AMF recommande également aux sociétés de détailler les pistes d'amélioration de leur processus de contrôle interne et de gestion des risques.

5. Rapport des commissaires aux comptes

5.1 Rappel

L'article L. 225-235 du code de commerce précise que : « *Les commissaires aux comptes présentent, dans un rapport joint au rapport mentionné au deuxième alinéa de l'article L. 225-100, leurs observations sur le rapport mentionné, selon le cas, à l'article L. 225-37 ou à l'article L. 225-68, pour celles des procédures de contrôle interne et de gestion des risques qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ils attestent l'établissement des autres informations requises aux articles L. 225-37 et L. 225-68* ».

5.2 Constats

L'ensemble des sociétés de l'échantillon fournissent le rapport des commissaires aux comptes, la plupart du temps à la suite du rapport du président.

Pour l'exercice 2009, aucun de ces rapports ne mentionne de réserve, d'observation, de diligence supplémentaire, de déficience majeure, de défaillance identifiée pendant les travaux de préparation du rapport du président 2009, ni aucune communication sur le sujet avant la publication de ce rapport.

Pour l'ensemble des sociétés de l'échantillon, le rapport atteste l'établissement des informations requises du président, en particulier, des procédures de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

▪ **ANNEXE**

Liste des sociétés de l'échantillon :

EURONEXT B (au 31 décembre 2009)

ABC ARBITRAGE
ALTEN
LANSON – BCC
GUYENNE ET GASCOGNE
INTER PARFUMS
SELOGER.COM
SYNERGIE

EURONEXT C (au 31 décembre 2009)

ACTEOS
AFONE
AKKA TECHNOLOGIES
AUBAY
AUSY
AVENIR TELECOM
EGIDE
ESI GROUP
GROUPE CRIT
GROUPE GORGE
GUILLEMOT CORPORATION
HF COMPANY
HIGHCO
INFOTEL
MODELABS GROUP
PAREF
P.C.A.S.
PHARMAGEST INTERACTIVE
SOGCLAIR
TEAM PARTNERS GROUP
THERMADOR GROUPE
TOUPARGEL GROUPE
VIVALIS