



Rapport 2010 de l'AMF |  
sur le gouvernement d'entreprise |  
et la rémunération des dirigeants |

Le 12 juillet 2010

Autorité des marchés financiers  
17, place de la Bourse 75082 Paris cedex 02  
Tél. : 01 53 45 60 00 – Fax : 01 53 45 61 00

## SOMMAIRE

<b>SYNTHESE</b> .....	4
<b>I. METHODOLOGIE ET RAPPEL DU CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE</b> .....	11
1. Objectif du rapport et méthodologie.....	11
1.1 Objectif et échantillon.....	11
1.1.1 Objectif.....	11
1.1.2 Echantillon.....	11
1.2 Méthode d'analyse.....	13
1.3 Structure de l'analyse.....	13
1.3.1 Rappel des constats de l'année précédente.....	13
1.3.2 Les recommandations et pistes de réflexion formulées par l'AMF.....	14
2. Cadre législatif et réglementaire.....	14
3. Codes de gouvernement d'entreprise et positions exprimées par différents organismes et associations.....	16
3.1 Codes de gouvernement d'entreprise.....	16
3.2 Les positions exprimées par différents organismes et associations.....	16
<b>II. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE</b> .....	17
1. L'organisation des travaux du conseil.....	17
1.1 Organisation des travaux du conseil.....	17
1.1.1 Typologie des conseils.....	17
1.1.1.1 Rappel.....	17
1.1.1.2 Constats.....	18
1.1.2 Le rôle du président non exécutif dans les sociétés à conseil d'administration.....	20
1.1.2.1 Rappel.....	20
1.1.2.2 Constats.....	20
1.1.3 La pratique de l'administrateur référent.....	22
1.1.3.1 Rappel.....	22
1.1.3.2 Constats.....	22
1.1.4 Composition, taille et diversité des conseils.....	24
1.1.4.1 Le ratio d'administrateurs indépendants.....	24
1.1.4.2 Le cumul de mandats dans des conseils de sociétés cotées pour les dirigeants exécutifs et les présidents non-exécutifs.....	25
1.1.4.3 La présence des femmes au sein des conseils.....	26
1.1.4.4 La présence d'administrateurs de nationalité étrangère au sein des conseils.....	29
1.2 Missions et activité du conseil.....	30
1.2.1 Missions du conseil.....	30
1.2.2 Fréquence des réunions du conseil.....	30
1.2.2.1 Rappel.....	30
1.2.2.2 Constats.....	30
1.3 Règlement Intérieur (RI) du conseil.....	31
1.3.1 Rappel.....	31
1.3.2 Constats.....	31
1.4 Limitations des pouvoirs du Directeur Général et de ses délégués.....	32
1.4.1 Rappel.....	32
1.4.2 Constats.....	32
2. La référence à un code de gouvernement d'entreprise.....	33
2.1 Référence à un code de gouvernement d'entreprise.....	33
2.1.1 Rappel.....	33
2.1.2 Constats.....	33
2.2 La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer ».....	34
2.2.1 Rappel.....	34
2.2.2 Constats.....	34
3. Le qualificatif d'administrateur indépendant.....	35
3.1 Mention des administrateurs indépendants.....	35
3.1.1 Rappel.....	35
3.1.2 Constats.....	36
3.2 L'indépendance des administrateurs et leurs modalités de rétribution.....	38
3.2.1 Rappel.....	38
3.2.2 Constats.....	38

4.	Le rôle des comités spécialisés .....	39
4.1	Les comités spécialisés .....	39
4.1.1	Rappel .....	39
4.2.2	Constats .....	40
4.2	Le comité d'audit .....	41
4.2.1	Rappel .....	41
4.2.2	Constats .....	41
4.3	Le comité des rémunérations .....	42
4.3.1	Rappel .....	42
4.3.2	Constats .....	42
4.4	Le comité des nominations .....	43
4.4.1	Rappel .....	43
4.4.2	Constats .....	43
5.	L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités .....	43
5.1	Rappel .....	43
5.2	Constats .....	44
<b>III.</b>	<b>REMUNERATION DES DIRIGEANTS</b> .....	<b>46</b>
1.	Présentation de l'échantillon des dirigeants concernés .....	47
2.	Présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux .....	49
2.1	Présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants .....	49
2.2	Informations relatives aux rémunérations des dirigeants .....	50
3.	Le cumul d'un contrat de travail avec un mandat social .....	51
3.1	Rappel .....	51
3.2	Constats .....	52
3.3	Cas particuliers des groupes de sociétés .....	54
4.	Examen des départs de dirigeants mandataires sociaux intervenus au cours de l'exercice 2009 ou début 2010 .....	54
4.1	Rappel .....	54
4.2	Constats relatifs aux départs intervenus .....	55
5.	L'encadrement des régimes de retraite supplémentaire .....	57
5.1	Rappel .....	57
5.2	Constats .....	58
6.	La partie variable de la rémunération des dirigeants .....	63
6.1	Rappel .....	63
6.2	Constats .....	64
7.	Règles complémentaires pour les options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution d'actions de performance .....	69
7.1	Rappel .....	69
7.2	Constats .....	70
7.2.1	Conditions relatives à l'attribution et aux prix des options et actions attribuées .....	73
7.2.2	Exercice des options et attribution définitive des actions .....	74
7.2.2.1	Soumission de la totalité des options exercées ou de la totalité de l'attribution définitive des actions à des critères de performance .....	74
7.2.2.2	Types de conditions de performance appliquées .....	76
7.2.3	Conservation des titres .....	78
<b>ANNEXE</b>	.....	<b>80</b>

## Synthèse

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.

Il s'agit du septième rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. Le rapport a été élaboré à partir de l'analyse des informations publiées par un échantillon de 60 sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris (34 sociétés du CAC 40 et 26 sociétés appartenant au SBF 120).

Un second rapport sera établi par l'AMF fin 2010 qui se concentrera sur les pratiques des Valeurs Moyennes et Petites (VaMPs) en la matière, notamment dans le cadre du nouveau code établi par MIDDLENEXT.

La première partie du rapport est consacrée à la méthodologie, au rappel du droit, des règles et des référentiels en vigueur (I). Partant des constats effectués par l'AMF lors de son analyse des rapports rédigés par les sociétés, le rapport propose des recommandations pour le gouvernement d'entreprise (II) et la rémunération des dirigeants (III).

Les principales tendances du rapport annuel 2010 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants sont résumées ci-après.

### 1. Gouvernement d'entreprise

#### 1.1 Constats

Les résultats témoignent d'une nouvelle amélioration des pratiques des sociétés françaises en matière de gouvernement d'entreprise.

Une référence systématique à un code de gouvernement d'entreprise, l'utilisation d'une terminologie « homogène », un usage généralisé du principe « appliquer ou expliquer » :

- 100% des sociétés de l'échantillon indiquent s'être fondées sur le code AFEP/MEDEF de gouvernement d'entreprise ;
- 75% des sociétés utilisent les termes « se réfère » ou « référence » (en 2008, cette proportion s'élevait à 59% pour l'ensemble de l'échantillon) ;
- 60% des sociétés déclarent écarter certaines dispositions du code AFEP/MEDEF et parmi elles près de 80% le justifient ;
- l'AMF note par ailleurs que certaines des explications données par quelques sociétés qui écartent les dispositions du code AFEP/MEDEF ne sont pas satisfaisantes au regard du principe « appliquer ou expliquer ».

L'essor de nouvelles fonctions au sein du conseil visant en particulier à prévenir les conflits d'intérêts :

- 15% des sociétés de l'échantillon ont mis en place (ou ont indiqué l'envisager) la fonction d'administrateur référent ou de vice-président du conseil en charge de la gouvernance ;
- plus de la moitié des sociétés expliquent de façon spécifique les raisons pour lesquelles elles ont décidé de mettre en place cette organisation ;
- toutes ont défini les missions particulières confiées à cet administrateur.

La prise en compte par les sociétés d'un objectif de diversification de la composition des conseils :

- le renforcement de la féminisation du conseil et l'ouverture de ce dernier à des administrateurs de nationalité étrangère font partie des améliorations du fonctionnement envisagées par plusieurs sociétés ;
- à l'issue des assemblées générales 2010, la proportion de femmes au sein des conseils des sociétés de l'échantillon s'élèvera à environ 13% et à plus de 15% pour les sociétés du CAC 40.

En outre, plus de 15% des sociétés de l'échantillon disposeront de 20% ou plus de femmes dans leurs conseils contre environ 10% avant la tenue des assemblées générales. S'agissant des sociétés du CAC 40 figurant dans l'échantillon, ce ratio s'élève à plus de 25% contre environ 15% au 31 décembre 2009.

Un maintien de la proportion d'administrateurs indépendants aux conseils et aux comités :

- 100% des sociétés disposent d'administrateurs indépendants (en 2008, ce ratio s'élevait à 96% pour les sociétés du compartiment A) ;
- le ratio moyen d'administrateurs indépendants au sein du conseil s'établit à 55% (proportion comparable à celle constatée en 2008 pour les sociétés du compartiment A) ;
- l'AMF a noté que quelques sociétés n'identifient pas clairement les membres du conseil ayant été qualifiés d'indépendants. L'AMF attire, en outre, l'attention sur la nécessité d'apporter des justifications détaillées et suffisamment claires sur l'application des différents critères d'indépendance du code AFEP/MEDEF, en particulier celui ayant trait aux relations d'affaires.

La progression de la proportion de comités d'audit et de rémunération présidés par un administrateur indépendant :

- dans 88% des cas, la présidence du comité d'audit est confiée à un administrateur indépendant (en 2008, ce ratio s'élevait à 81% pour les sociétés du compartiment A) ;
- dans 79% des cas, la présidence du comité des rémunérations est confiée à un administrateur indépendant (en 2008, ce ratio s'élevait à 70% pour les sociétés du compartiment A).

Une amélioration des informations données sur les travaux et l'évaluation du conseil :

- une description détaillée des missions du conseil est donnée dans plus de 60% des cas (en 2008, ce ratio atteignait 53% pour les sociétés du compartiment A) ;
- la proportion des sociétés fournissant un compte-rendu détaillé des points traités lors des réunions du conseil a atteint 90% en 2009 ;
- 87% des sociétés ayant réalisé une évaluation du fonctionnement du conseil en 2009 ont fourni des éléments sur les résultats de cette évaluation (en 2008, ce ratio s'élevait à 71% pour les sociétés du compartiment A) ;
- 59% des sociétés ont mentionné les évolutions souhaitables du conseil (en 2008, ce ratio s'élevait à 50% pour les sociétés du compartiment A).

La progression de la proportion de sociétés qui communiquent sur la limitation des pouvoirs du directeur général ou de ses délégués :

- les sociétés à conseil d'administration de l'échantillon ont toutes communiqué sur les limitations des pouvoirs du directeur général ;
- 83% des sociétés apportent des limitations aux pouvoirs du directeur général (en 2008, ce ratio s'élevait à 71% pour les sociétés du compartiment A).

## 1.2 Recommandations et pistes de réflexion

En matière de gouvernement d'entreprise, l'AMF a constaté cette année des évolutions positives sur un grand nombre de sujets. Ces résultats encourageants constituent le signe d'une progression continue des pratiques des sociétés françaises en la matière. Les constats réalisés permettent également d'identifier des marges d'amélioration en matière de transparence de l'information, en particulier au regard des évolutions de mode de gouvernance constatées. Dans ce cadre, tout en soulignant les progrès réalisés, l'AMF rappelle et émet certaines recommandations et pistes de réflexion qui figurent ci-après.

➤ **Recommandations**

Ces constats appellent de la part de l'AMF les recommandations mentionnées ci-après :

1. L'organisation des travaux du conseil

- L'AMF constate qu'un nombre important de sociétés ont donné cette année des explications sur leurs changements de gouvernance et recommande aux sociétés de continuer à justifier les raisons qui les conduisent à mettre en œuvre des évolutions de leur structure de gouvernance ;
- L'AMF recommande que les sociétés dont les mandats de président du conseil d'administration et de directeur général sont dissociés décrivent précisément les missions confiées au président du conseil ;
- L'AMF recommande aux sociétés qui ont mis en place un Administrateur Référent de décrire précisément son rôle et ses missions et les moyens et prérogatives dont il dispose ;
- L'AMF constate une amélioration s'agissant du cumul des mandats détenus par les dirigeants exécutifs dans des sociétés françaises et étrangères cotées. Pour la bonne application de la recommandation prévue par le code AFEP/MEDEF en matière de cumul des mandats et dans un souci de transparence, l'AMF recommande que les sociétés précisent si les mandats concernés sont ou non exercés à l'extérieur du groupe et si les sociétés dans lesquelles ces mandats sont exercés sont ou non cotées. L'AMF rappelle l'attention particulière qu'il convient d'accorder à la conformité ou à l'explication de non-conformité à l'égard de la recommandation AFEP/MEDEF sur le cumul des mandats ;
- L'AMF recommande que les sociétés qui ont intégré un objectif de diversification de la composition de leur conseil en termes de féminisation en fassent part, à l'instar de ce qui est pratiqué par certaines d'entre elles, à l'occasion de la communication donnée aux pistes d'amélioration envisagées dans le cadre de l'évaluation du conseil. L'AMF rappelle aux sociétés qui ont choisi de se référer au code AFEP/MEDEF qu'elles devront justifier à l'avenir de leurs pratiques en matière de féminisation eu égard aux nouvelles recommandations qui y ont été intégrées en avril 2010 ;
- L'AMF constate qu'un tiers des sociétés apportent des précisions sur la nationalité de leurs administrateurs et invite celles qui n'y procèdent pas encore à adopter une telle pratique. L'AMF suggère également que les sociétés qui ont intégré un objectif de diversification de la composition de leur conseil en termes de nationalité ou d'expérience internationale en fasse part, à l'instar de ce qui est pratiqué par certaines d'entre elles, à l'occasion de la communication donnée aux pistes d'amélioration envisagées dans le cadre de l'évaluation du conseil ;
- L'AMF constate le taux élevé de sociétés qui limitent les pouvoirs de leur directeur général en nette progression par rapport aux constats réalisés l'année dernière. L'AMF réitère les recommandations qu'elle avait formulées dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise et recommande à cet égard que soit présenté l'ensemble des limitations des pouvoirs du Directeur général, et, le cas échéant, de ses délégués, avec un renvoi au règlement intérieur si ces informations y ont été formalisées. Si aucune limitation n'a été apportée, l'AMF recommande que la société le mentionne explicitement.

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

- L'AMF constate que les sociétés utilisent cette année une terminologie beaucoup plus homogène que l'année dernière pour se référer au code AFEP/MEDEF et reprennent dans leur très grande majorité les termes exacts du code de commerce et recommande aux sociétés de poursuivre ces améliorations ;
- L'AMF constate que près de 80% des sociétés qui déclarent écarter une disposition du code en matière de gouvernement d'entreprise le justifient. S'agissant des explications données, l'AMF rappelle que lorsqu'un ou plusieurs critères du référentiel auquel il est fait référence ne sont pas respectés, la loi demande de mettre clairement en exergue ces critères et de justifier ce choix, de manière à respecter les impératifs de transparence et du principe « appliquer ou expliquer ».

3. Le qualificatif d'administrateur indépendant

- L'AMF constate que 100% des sociétés mentionnent la présence d'administrateurs indépendants et recommande de maintenir les efforts réalisés par les sociétés s'agissant de l'information donnée sur l'application des critères d'indépendance du code de référence auquel elles se réfèrent et sur la nature des explications de non-conformité éventuellement présentées. L'AMF recommande aux quelques sociétés qui ne le font pas encore d'identifier clairement les membres du conseil ayant été qualifiés d'indépendants par le conseil que ceux-ci soient membres ou non de comités spécialisés.

#### 4. L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités

- L'AMF constate les réels progrès réalisés cette année s'agissant de l'information donnée sur les résultats de l'évaluation du conseil et sur les évolutions souhaitables exprimées à cette occasion et recommande aux sociétés d'intégrer, dans le cadre de cette information, les réflexions conduites à l'occasion de cette évaluation sur la question de la diversification de la composition des conseils.

##### ➤ Pistes de réflexion

##### Rappel des pistes de réflexion mentionnées dans le rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise

L'AMF réitère les 4 pistes de réflexion qu'elle a formulées dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise et suggère à nouveau que les associations professionnelles prennent en compte ces orientations dans leur réflexion en la matière.

Pour mémoire, ces pistes de réflexion portent sur les thèmes suivants :

Piste de réflexion n°1 : en partant du constat établi sur l'interprétation peu homogène des notions d'indépendance et de compétences, notamment financières et comptables, par ailleurs mentionnées dans la réglementation, une réflexion pourrait être engagée sur : la clarification des notions d'indépendance et de compétences financières ou comptables, les administrateurs indépendants (l'adéquation de cette qualité avec leurs modalités de rétribution et leur rôle dans les conseils) et le bon équilibre entre indépendance et compétences par la participation d'administrateurs exerçant une activité professionnelle adaptée.

Piste de réflexion n°2 : engager une réflexion sur la diversité dans la composition des conseils. En effet, au-delà de la nécessité de disposer, au sein des conseils, de qualités individuelles spécifiques (indépendance, compétence, expérience, etc.), une plus grande diversité (femmes, administrateurs étrangers, etc....) peut contribuer à la qualité des travaux du conseil.

Piste de réflexion n°3 : engager une réflexion sur la stabilité du mode de gouvernance des sociétés et sur l'explication qui en est donnée, notamment dans les cas où une société revient à la structure de gouvernance qu'elle a récemment abandonnée.

Piste de réflexion n°4 : pour assurer un bon déroulement et une meilleure transparence des travaux du conseil et de ses comités spécialisés, il pourrait être envisagé de rendre publics certains éléments du règlement intérieur en la matière.

##### Compléments aux pistes de réflexion mentionnées dans le rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise

Les constats réalisés dans le cadre de ce rapport 2010 conduisent en outre l'AMF à compléter les pistes de réflexion formulées l'année dernière à l'attention des associations professionnelles en ces termes :

##### Piste de réflexion n° 2 - composition des conseils et cumul des mandats

- L'AMF constate les progrès réalisés en 2010 en matière de féminisation des conseils et incite les sociétés à poursuivre cet effort. Au-delà de la question de la féminisation, l'AMF encourage à nouveau les sociétés à engager une réflexion globale portant sur la diversité de la composition de leurs conseils ;
- A propos du cumul des mandats qui fait l'objet d'une recommandation dans le code AFEP/MEDEF, la question se pose de savoir si celle-ci ne pourrait pas être renforcée. Dans ce cadre, à l'instar de ce qui a pu déjà être prévu en pratique, il pourrait également être envisagé que l'acceptation par un dirigeant mandataire social au sens strict (Président-directeur général, directeur général, directeur général délégué, président du directoire, membre du directoire, gérant d'une société en commandite) d'un nouveau mandat dans une société cotée soit soumis à l'accord préalable du conseil. Enfin, s'agissant du président du conseil d'administration non exécutif, il pourrait également être envisagé que le conseil d'administration puisse formuler des recommandations spécifiques eu égard aux missions particulières qu'il est susceptible de lui confier.

### Piste de réflexion n°3 - mode de gouvernance

- Engager une réflexion sur le mode de gouvernance implique notamment de s'interroger sur le statut et le rôle du président non exécutif dans les sociétés à conseil d'administration, en particulier lorsque la société décide de procéder à la dissociation des fonctions de président du conseil et de directeur général. Cette interrogation suppose en particulier d'examiner (i) la nature des missions confiées au président du conseil non exécutif, (ii) l'organe qui lui a confié ces missions et la procédure mise en œuvre le cas échéant (avis d'un comité par exemple), (iii) les limites fixées à ces missions au regard notamment des pouvoirs du directeur général et (iv) la manière dont la réalisation de ces missions est prise en compte dans la fixation par le conseil des différents éléments de sa rémunération.
- La nomination d'un Administrateur Référent constitue une des pistes de réflexion intéressante visant à prévenir d'éventuels conflits d'intérêt, tout particulièrement en cas de cumul des fonctions de président du conseil et de directeur général par la même personne. A cet égard, il est important que les sociétés qui ont décidé de mettre en place un Administrateur Référent lui reconnaissent des pouvoirs et des moyens adaptés à ses missions et que ceux-ci soient formalisés et transparents. En outre, il pourrait être envisagé que dans les sociétés dans lesquelles un Administrateur Référent a été désigné, l'activité de cet Administrateur Référent en matière de gouvernement d'entreprise soit abordée à l'occasion de l'évaluation du conseil et/ou dans le rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise.

## 2. Rémunérations des dirigeants

### 2.1 Constats

Ce rapport s'est concentré sur l'application des recommandations du code AFEP/MEDEF relatives au cumul du contrat de travail avec un mandat social et aux attributions d'options et d'actions de performance dont la mise en œuvre ne peut être appréciée que dans le temps. L'AMF a également examiné le suivi des recommandations formulées dans son rapport 2009 afin d'améliorer la mise en œuvre du code AFEP/MEDEF ainsi que les modalités de versement des indemnités de départ des dirigeants ayant quitté leur fonction au cours de l'exercice 2009.

- Toutes les sociétés dont le renouvellement des mandats des dirigeants concernés par le cumul est intervenu au cours de l'exercice 2009 se sont conformées aux recommandations AFEP/MEDEF relatives au cumul du contrat de travail avec un mandat social.  
L'AMF a ainsi constaté que 14 sociétés ont procédé à la suppression du contrat de travail de leurs dirigeants, certains de ces émetteurs compensant la perte des avantages attachés au statut de salarié par le versement d'une indemnité ou par le maintien de ces avantages dans le cadre du mandat social.  
Par ailleurs, 7 sociétés ont maintenu le contrat de travail de leurs dirigeants mais ont justifié ce maintien, conformément au principe « comply or explain », au regard de l'ancienneté des dirigeants en tant que salarié au sein de la société concernée. L'AMF considère qu'un émetteur respecte le code lorsqu'il justifie le maintien du contrat de travail d'un dirigeant au regard de son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de sa situation personnelle.  
Enfin, 3 sociétés de l'échantillon ont également appliqué en 2009 la règle de non cumul du mandat social au directeur général délégué ou aux membres du directoire et supprimé leurs contrats de travail.
- En ce qui concerne les départs de dirigeants mandataires sociaux intervenus au cours de l'exercice 2009, l'AMF constate que seules 50% des sociétés ayant indiqué avoir versé des indemnités de départ dans leur document de référence précisent les conditions et les modalités de versement des indemnités de départs des dirigeants. L'AMF estime que ces sociétés, qui ne donnent pas d'explications précises et spécifiques, ne respectent pas le code AFEP/MEDEF.
- L'AMF constate une amélioration de la qualité de l'information relative aux régimes de retraites supplémentaires à prestations définies sur l'exercice 2009. 14 sociétés contre 8 en 2008 présentent une information complète sur les droits ouverts à titre individuel. 2 sociétés précisent que le bénéfice du régime de retraite n'est pas soumis à une condition de présence et ne respectent pas, à ce titre, une des recommandations AFEP/MEDEF relatives aux régimes de retraites supplémentaires.



- L'AMF constate que la quasi-totalité des sociétés précisent la nature des critères quantitatifs retenus pour la détermination de la partie variable de la rémunération. Ces critères sont difficilement mesurables dans la mesure où seule une société donne des indications chiffrées sur la performance à atteindre. L'AMF recommande que les sociétés précisent le niveau de réalisation attendu au regard des objectifs quantitatifs fixés aux dirigeants mandataires sociaux ou indiquent, *a minima*, que, pour des raisons de confidentialité, le niveau de réalisation requis pour ces critères quantitatifs a été établi de manière précise et ne peut être rendu public.
- L'AMF constate que la quasi-totalité des sociétés ayant procédé à des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions ou d'actions de performance en 2009 indiquent soumettre l'exercice de la totalité des options ou l'attribution définitive de la totalité des actions gratuites à des critères de performance. Seules 5 sociétés ne respectent pas les dispositions du code AFEP/MEDEF sur ce point : 4 d'entre elles soumettent uniquement pour partie l'exercice des options ou l'attribution définitive des actions à des critères de performance, 1 société n'applique aucune condition de performance, considérant que la seule performance boursière de la société suffit.  
Par ailleurs, la grande majorité des sociétés soumettent les attributions à des critères de performance interne ou à des critères de performance externe. L'AMF précise que la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options et de l'attribution définitive des actions de performance ne saurait être considérée comme un critère de performance sérieux et exigeant. L'AMF constate également que peu de sociétés appliquent de manière cumulative des critères de performance internes et externes.  
Enfin, l'AMF constate que plusieurs sociétés de l'échantillon n'indiquent pas que leurs dirigeants sont tenus à une obligation de conservation des titres alors que celle-ci est requise par les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce et précisée par le code AFEP/MEDEF.

## 2.2 Recommandations et pistes de réflexion

Les principaux constats établis par l'AMF permettent de conclure, qu'un an et demi après la publication des recommandations AFEP/MEDEF, de réels progrès ont été réalisés par les grandes sociétés en matière de rémunérations des dirigeants.

Un effort significatif de transparence a notamment été réalisé par les émetteurs sur l'application des recommandations émises par l'AMF en 2009 : (i) centralisation de l'information et utilisations des tableaux récapitulatifs, (ii) information individuelle et complète sur les droits potentiels ouverts liés aux régimes supplémentaires de retraite, (iii) définition précise et explicite des critères qualitatifs retenus pour la détermination de la rémunération variable et (iv) soumission de la totalité de l'exercice des options ou de l'attribution des actions à des conditions de performance.

Afin de continuer dans cette voie, et tenant compte de ces progrès, l'AMF formule les recommandations suivantes et rappelle les pistes de réflexions publiées en 2009 qui, pour certains émetteurs, restent d'actualité :

- l'AMF recommande qu'un effort particulier soit réalisé sur la présentation des informations par les sociétés lorsqu'elles n'appliquent pas certaines dispositions du code et ce notamment au regard des indemnités de départ versées à leurs dirigeants mandataires sociaux. Le Code AFEP/MEDEF reposant sur le principe « appliquer ou expliquer », l'absence d'explications circonstanciées apportées par les émetteurs conduit l'AMF à estimer que les sociétés ne respectent pas le code AFEP/MEDEF.
- L'AMF recommande que les sociétés précisent le niveau de réalisation attendu des objectifs quantitatifs fixés aux dirigeants mandataires sociaux pour leur rémunération variable ou indiquent, *a minima*, que pour des raisons de confidentialité le niveau de réalisation pour ces critères quantitatifs a été établi de manière précise et n'est pas rendu public.
- 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 sérieux et exigeant.
- L'AMF recommande que les sociétés présentent dans le document de référence les informations relatives à l'obligation de conservation des titres alors que celle-ci est requise par le code de commerce et le code AFEP/MEDEF.

L'AMF souhaite en outre, rappeler les pistes de réflexions publiées en 2009 et qui restent d'actualité :

- la définition des éléments qualitatifs du code AFEP/MEDEF. Le constat donné dans le présent rapport sur la « condition de présence » illustre la nécessité de préciser, le cas échéant par des exemples, ces éléments qualitatifs.
- L'engagement formel de ne pas utiliser d'instruments de couverture des options de souscription ou d'achat.
- La modification ponctuelle du code AFEP/MEDEF s'agissant du non cumul du contrat de travail avec un mandat social en ce qui concerne les sociétés cotées, filiales d'entreprises cotées.
- La modification du code AFEP/MEDEF afin que l'exercice de la totalité des options attribuées aux dirigeants, ou l'acquisition de la totalité des actions de performances, soit soumise à des conditions de performances internes et, lorsque cela est possible et pertinent, des critères de performances externes conformément à la rédaction des recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008.
- Les modalités de rémunération des présidents non exécutifs, en tenant compte de la diversité des situations, de la variété des fonctions exercées mais aussi de leur mission de contrôle ou de surveillance à l'égard de la société.
- La prise en compte de la recommandation de la Commission Européenne du 30 avril 2009 et, en particulier, le rôle des actionnaires.

## I. METHODOLOGIE ET RAPPEL DU CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE

### 1. Objectif du rapport et méthodologie

#### 1.1 Objectif et échantillon

##### 1.1.1 Objectif

Le rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants a pour objectif d'apprécier l'état des bonnes pratiques en vigueur parmi les sociétés cotées concernant ces thématiques et le cas échéant d'émettre des recommandations et/ou des pistes de réflexion. Il s'agit pour cela d'analyser les informations publiées en la matière par les émetteurs. Ce rapport ne comprend pas de développements statistiques sur le contrôle interne. Rappelons en effet qu'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. Cette réflexion a également été l'occasion de formuler des propositions d'adaptation du cadre de référence établi en 2007 par l'AMF sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques. Les travaux de ce groupe font l'objet d'une consultation et d'une publication.

##### 1.1.2 Echantillon

L'AMF a retenu un échantillon de 60 sociétés représentant, au 30 avril 2010, une capitalisation boursière de 951 milliards d'euros, soit 74% de la capitalisation des sociétés françaises cotées et 69% de la capitalisation totale d'Euronext Paris.

Cet échantillon correspond, s'agissant des sociétés du CAC 40, à l'échantillon retenu dans le rapport AMF 2009 sur les rémunérations des dirigeants relatif à l'exercice 2008<sup>1</sup> (le *Rapport AMF 2009 sur les rémunérations*). Il comprend en outre, pour ce qui concerne la partie rémunération des dirigeants du présent rapport, 26 nouvelles sociétés du SBF 120 sélectionnées par capitalisation décroissante distinctes de celles retenues dans le Rapport AMF 2009 sur les rémunérations afin de renouveler l'échantillon. Il comprend (la liste complète des sociétés est présentée en annexe) : 34 sociétés du CAC 40<sup>2</sup> et 26 sociétés du SBF 120 sélectionnées en fonction de leur capitalisation boursière.

Il convient de préciser cependant que les sociétés suivantes, appartenant à l'indice CAC 40, n'ont pas été retenues dans l'échantillon compte tenu de leur nationalité étrangère ou du fait que leur document de référence n'était pas disponible à la date de rédaction du présent rapport :

- 4 sociétés étrangères (Arcelor Mittal, Dexia, EADS, ST Microelectronics) ;
- 2 sociétés ayant un exercice comptable décalé et pour lesquelles le document de référence n'avait pas encore été déposé à l'AMF au 6 mai 2010 (Alstom, Pernod Ricard).

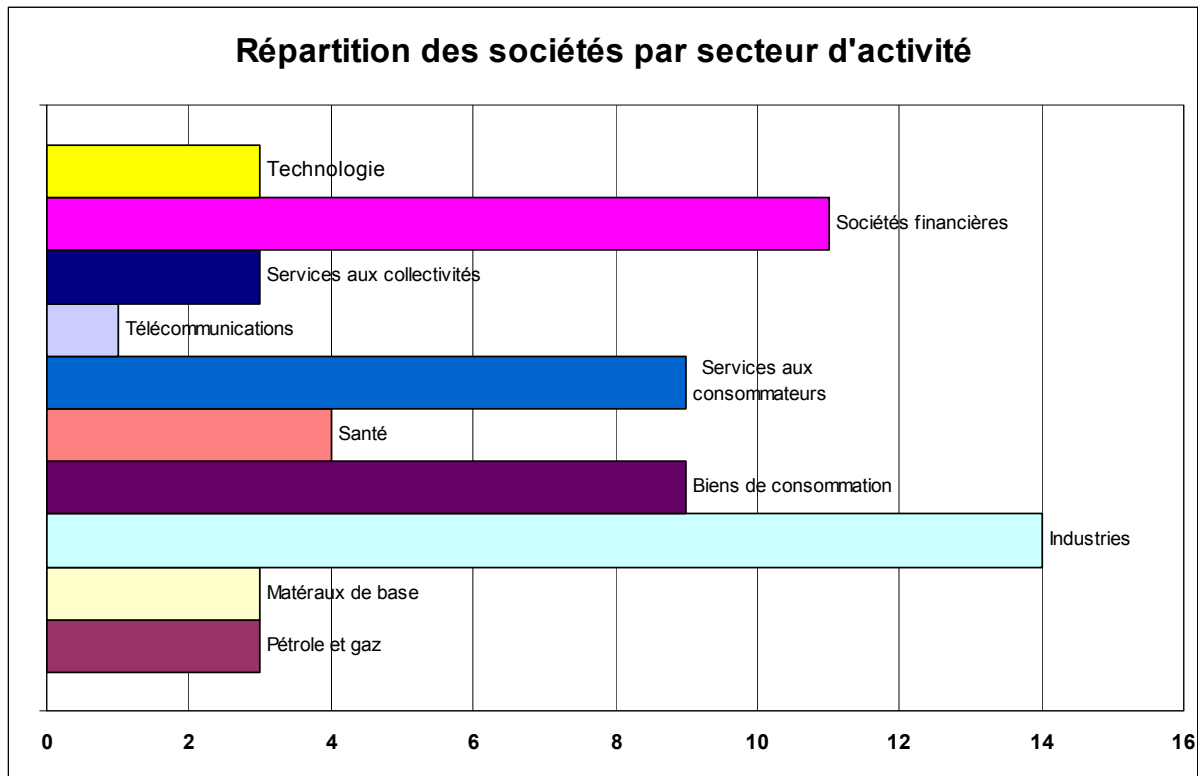
---

<sup>1</sup> Rapport de l'AMF sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en œuvre des recommandations AFEP / MEDEF – 9 juillet 2009

<sup>2</sup> La société Air France KLM est sortie du CAC 40 et a été remplacée par la société TECHNIP ce qui porte le nombre de sociétés du CAC retenues pour l'échantillon à 34 contre 33 pour le rapport AMF 2009 sur les rémunérations, la société Air France KLM n'ayant pas pu être intégrée l'année dernière du fait de son exercice comptable décalé.

➤ La répartition des sociétés de l'échantillon par secteur est la suivante :

Secteurs d'activité	Nombre de sociétés	Secteurs d'activité	Nombre de sociétés
Biens de consommation	9	Services aux consommateurs	9
Industries	14	Sociétés financières	11
Matériaux de base	3	Technologie	3
Pétrole et gaz	3	Télécommunications	1
Santé	4	<b>TOTAL</b>	<b>60</b>
Services aux collectivités	3		



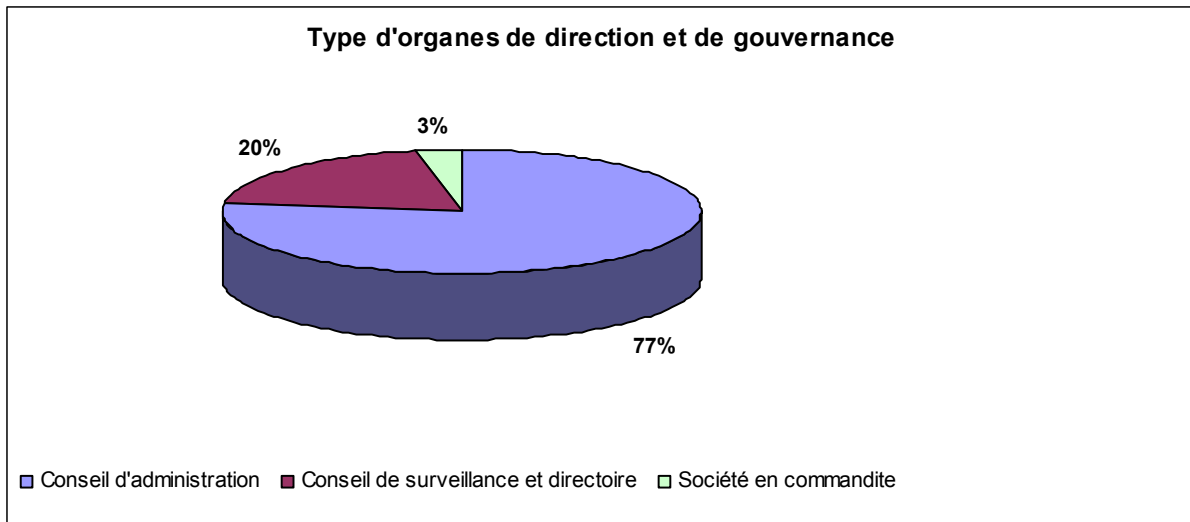
Source AMF

➤ Répartition par type d'organes de direction et de gouvernance

En termes d'organes de direction et de gouvernance, les sociétés de l'échantillon se répartissent comme suit :

- 77% des sociétés de l'échantillon sont dotées d'un conseil d'administration ;
- 20% d'un conseil de surveillance et d'un directoire ;
- 3% sont des sociétés en commandite par actions.

Les changements de structure intervenus au cours de l'exercice 2009 ou début 2010 sont commentés dans la partie du rapport relative au gouvernement d'entreprise.



Source AMF

## 1.2 Méthode d'analyse

Les documents de référence 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.

Concernant, le gouvernement d'entreprise, il convient de préciser que :

- dans certains cas, des analyses distinctes ont été réalisées pour les sociétés du CAC 40 et pour les autres sociétés du SBF 120 et/ou le cas échéant exclusivement pour les sociétés de l'échantillon appartenant au CAC 40 ;
- pour les besoins de l'analyse de la composition et de la diversité des conseils d'administration (« 1. L'organisation des travaux du conseil »), les projets de résolutions publiés au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) par les sociétés de l'échantillon ont également été examinés.

S'agissant des rémunérations des dirigeants, une analyse comparative a par ailleurs été menée sur certains points pour les sociétés du CAC 40, l'échantillon de sociétés du CAC 40 du présent rapport correspondant à celui retenu dans le Rapport AMF 2009<sup>3</sup> sur les rémunérations.

## 1.3 Structure de l'analyse

### 1.3.1 Rappel des constats de l'année précédente

#### 1) Rapport sur le gouvernement d'entreprise de décembre 2009

Le précédent rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne (ci-après « le rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise ») s'appuyait sur un échantillon de 100 sociétés, dont 50 cotées sur le compartiment A d'Euronext, parmi lesquelles 36 appartenaient au CAC 40.

<sup>3</sup> La société TECHNIP a été intégrée dans les chiffres 2008 sur l'ensemble du rapport bien qu'elle ne fasse partie du CAC 40 qu'à compter de 2009 afin d'avoir un échantillon de sociétés du CAC 40 équivalent sur les deux exercices.

L'échantillon de 60 sociétés retenu cette année comprend des sociétés figurant dans l'indice SBF 120 dont 34 appartenant au CAC 40. Parmi ces 60 sociétés figurent 41 sociétés retenues dans l'échantillon de l'année dernière. Les sociétés du CAC 40 représentent 57% de l'échantillon total de cette année (60 sociétés) contre 72% l'année dernière pour les sociétés du compartiment A (50 sociétés).

## 2) Rapport AMF 2009 sur les rémunérations des dirigeants

Le rapport de l'AMF sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en œuvre des recommandations AFEP/MEDEF s'appuyait sur un échantillon de 60 sociétés du CAC 40 et du SBF 120, représentant au 30 avril 2009, 816 milliards d'euros de capitalisation boursière soit 83% de la capitalisation totale des sociétés françaises cotées à la bourse de Paris.

L'échantillon de 60 sociétés retenu cette année comprend des sociétés figurant dans l'indice SBF 120 dont 34 appartenant au CAC 40. Les 34 sociétés du CAC 40 figuraient dans l'échantillon retenu l'année dernière.

### 1.3.2 Les recommandations et pistes de réflexion formulées par l'AMF

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

- un rappel des dispositions législatives applicables, des dispositions du code AFEP/MEDEF, et des recommandations ou pistes de réflexion formulées par l'AMF les années précédentes ;
- le constat des pratiques ;
- le cas échéant, de nouvelles recommandations de l'AMF ;
- des pistes de réflexion proposées aux associations professionnelles.

## 2. Cadre législatif et réglementaire

Le cadre législatif et réglementaire dans le cadre duquel le rapport 2010 de l'AMF est établi comprend des textes européens et nationaux qui ont fait l'objet d'une présentation détaillée dans le rapport 2009 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne du 8 décembre 2009.

A titre de rappel, il convient de citer, au niveau européen, en particulier :

- le Règlement CE n°809/2004 de la Commission Européenne du 29 avril 2004 précise les informations devant figurer dans un prospectus établi par une société qui envisage une offre au public ou l'admission de ses titres sur un marché réglementé. Ce contenu s'applique également au document de référence qui peut être établi chaque année par les sociétés cotées ;
- les Recommandations de la Commission Européenne :
  - Recommandation 2004/913/CE du 14 décembre 2004 encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées ;
  - Recommandation 2005/162/CE du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance ;
  - Recommandation 2009/385/CE du 30 avril 2009 complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs de sociétés cotées.

Au niveau national, les principaux textes applicables sont les suivants :

- l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier en application duquel l'AMF établit le présent rapport ;
- l'article L. 225-37 du code de commerce qui prévoit que lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport du président précise les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. En outre, si une société ne se réfère pas à un tel code de gouvernement d'entreprise, le 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 ;
- l'article L. 225-102-1 du code de commerce qui fixe les mentions relatives aux rémunérations des dirigeants devant figurer dans le rapport de gestion présenté par les sociétés à l'assemblée générale des actionnaires. Ce contenu s'applique également au document de référence;
- les articles L.225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce qui rendent obligatoire la conservation d'un certain nombre de titres par les dirigeants mandataires sociaux ;
- l'article L. 823-19 du code de commerce qui rend obligatoire la mise en place d'un comité spécialisé du conseil d'administration ou de surveillance dont les missions prévues par la loi sont, notamment, le suivi :
  - du processus d'élaboration de l'information financière ;
  - de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
  - du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ;
  - de l'indépendance des commissaires aux comptes<sup>4</sup> ;
- l'article 221-1 du règlement général de l'AMF qui prévoit que l'information réglementée comprend notamment, en dehors du rapport financier annuel, du rapport financier semestriel, de l'information financière trimestrielle, les rapports mentionnés à l'article 222-9 du RGAMF sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ou de surveillance et les procédures de contrôle interne « et de gestion des risques » mises en place par les émetteurs.

S'agissant du comité spécialisé prévu à l'article L.823-19 du code de commerce, 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. Dans ce cadre, le groupe de travail a élaboré un rapport, faisant l'objet d'une consultation publique, qui souligne les points saillants des missions confiées au comité d'audit, apporte un éclairage sur son périmètre d'intervention et propose une démarche de mise en œuvre. Cette réflexion a également été l'occasion de formuler des propositions d'adaptation du cadre de référence établi en 2007 par l'AMF sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques.

Il convient, par ailleurs, de souligner que deux propositions de loi ont été déposées portant en particulier sur la représentation des femmes au sein des conseils d'administration et de surveillance, ainsi que, pour l'une d'entre elles, sur le cumul des mandats sociaux :

- proposition de loi relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, déposée le 3 décembre 2009 à l'Assemblée Nationale ;
- proposition de loi relative aux règles de cumul et d'incompatibilité des mandats sociaux dans les sociétés anonymes et à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance, déposée le 16 février 2010 au Sénat.

---

<sup>4</sup> L'article L 823-20 du code de commerce prévoit quant à lui les cas d'exemptions des obligations mentionnées à l'article L.823-19.

### **3. Codes de gouvernement d'entreprise et positions exprimées par différents organismes et associations**

#### 3.1 Codes de gouvernement d'entreprise

- Le code AFEP/MEDEF

L'AFEP et le MEDEF ont publié en décembre 2008 un code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées qui regroupe les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF publié en 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées. Ce code a fait l'objet d'une modification le 19 avril 2010 (articles 6.1 et 15.2.1) en vue d'intégrer une recommandation relative à la représentation des femmes au sein des conseils.

Le 18 novembre 2009, l'AFEP et le MEDEF ont publié un rapport sur l'application de leur code de gouvernement d'entreprise afin d'évaluer le niveau de suivi des recommandations qui y figurent.

- Le code MIDDLENEXT

MIDDLENEXT a publié en décembre 2009 un code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites.

#### 3.2 Les positions exprimées par différents organismes et associations

- L'Institut Français des Administrateurs (IFA)

L'Institut Français des Administrateurs est à l'origine de plusieurs propositions relatives au rôle de l'administrateur indépendant, au comité d'audit ou à l'audit interne :

- L'Administrateur Indépendant, définition et grille d'analyse - Travaux de l'IFA Commission Déontologie et Statut de l'Administrateur – 14 décembre 2006 ;
- Les Comités d'audit – 100 bonnes pratiques – janvier 2008 ;
- Rôle de l'audit interne dans le gouvernement d'entreprise (en partenariat avec l'Institut Français de l'Audit et du Contrôle Interne) – avril 2009 ;
- Rôle de l'administrateur dans la maîtrise des risques (en partenariat avec l'Association pour le Management des Risques et des Assurances de l'Entreprise) – juin 2009 ;
- Comités d'audit & Auditeurs externes – novembre 2009.

- L'Association française de la gestion financière (AFG)

En janvier 2010, les « *Recommandations sur le gouvernement d'entreprise* » de l'AFG ont été actualisées.



## II. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF avait constaté des résultats encourageants témoignant d'une amélioration continue des pratiques des sociétés françaises en matière de gouvernance d'entreprise. L'AMF notait cependant qu'il existait encore des marges d'amélioration dans certains domaines de la gouvernance des entreprises. A cet égard, elle relevait notamment le taux peu élevé de sociétés fournissant un résumé vraiment détaillé des missions de leur conseil et de celles décrivant les améliorations envisagées à la suite de l'évaluation de leurs conseils. Elle notait aussi la baisse du nombre de comités de rémunération présidés par un administrateur indépendant et de la proportion de sociétés indiquant avoir imposé des limites aux pouvoirs du directeur général. Elle constatait également le fait que 22% des entreprises qui écartaient certaines dispositions du code de gouvernement d'entreprise auquel elles se référaient ne le justifiait pas, ainsi que la présence de dirigeants mandataires sociaux ou de présidents non-exécutifs dans les comités d'audit et de rémunération.

En 2009, l'AMF avait formulé plusieurs recommandations à partir de ces différents constats mais également sur d'autres thèmes parmi lesquels : les changements du mode de gouvernance et les explications qui en sont données ainsi que les moyens mis en place pour prévenir les éventuels conflits d'intérêts (désignation d'un administrateur référent par exemple), le respect du principe « appliquer ou expliquer » en matière de cumul des mandats des dirigeants, la publication du règlement intérieur et sa revue régulière, en particulier aux fins de s'adapter au contexte réglementaire, la terminologie employée pour se référer à un code de gouvernance et la manière dont les sociétés précisent la conformité avec le code de référence auquel elles se réfèrent pour définir l'indépendance des administrateurs. L'AMF avait en outre engagé plusieurs pistes de réflexions, l'une d'entre elles portant plus particulièrement sur la diversité dans la composition des conseils.

C'est autour de ces principaux constats et recommandations que la partie « gouvernement d'entreprise » du rapport 2010 a été élaborée.

Rappelons dans ce cadre que 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 déroger. 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 mises en place par la société.

### 1. L'organisation des travaux du conseil

#### 1.1 Organisation des travaux du conseil

##### 1.1.1 Typologie des conseils

###### 1.1.1.1 Rappel

###### - Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a invité les sociétés lorsque des changements de gouvernance avaient lieu d'expliquer ces décisions.

### 1.1.1.2 Constats

#### 1) Tendances constatées en matière d'évolution des systèmes de gouvernance

S'agissant de l'organisation du conseil, les proportions de conseils d'administration (77%) et de conseils de surveillance (23%)<sup>5</sup> restent constantes par rapport à l'exercice 2008 (respectivement 76% et 24% pour l'ensemble de l'échantillon). Au sein des sociétés à conseil d'administration, les sociétés ayant choisi la dissociation des mandats de président et de directeur général représentent environ un tiers de l'échantillon en 2009.

Au cours de l'année 2009, 6 sociétés ont vu leur système de gouvernance évoluer. Parmi celles-ci, 3 ont fusionné leurs fonctions de président et de directeur général, 2 ont dissocié ces fonctions et 1 est passée d'une organisation à conseil de surveillance et directoire à une organisation à conseil d'administration sans dissociation des fonctions de président et directeur général.

Par ailleurs, 8 sociétés de l'échantillon ont également mentionné les changements de système de gouvernance qu'elles souhaitaient mettre en œuvre au cours de l'année 2010 et qui étaient, pour certaines d'entre elles, déjà mis en œuvre lors de la publication de leur document de référence en 2010. Parmi celles-ci, 4 dissocient leurs fonctions de président et de directeur général, 3 fusionnent ces fonctions et 1 est passée d'une organisation à conseil de surveillance et directoire à une organisation à conseil d'administration sans dissociation des fonctions de président et directeur général.

#### 2) Informations données sur ces changements de systèmes de gouvernance

79% des sociétés ont donné des explications sur ces changements de gouvernance.

A cet égard, on relèvera que :

- le passage d'une structure à conseil de surveillance et directoire à une structure à conseil d'administration a été expliqué par les deux sociétés concernées. La première a mis en avant le fait qu'il s'agissait d'un moyen d'assurer la réactivité afin de garantir la croissance et la profitabilité dans un environnement économique général dégradé. La seconde a également souligné le souci d'améliorer la réactivité du processus de décision dans un contexte de crise financière se caractérisant notamment par une succession très rapide d'événements ;
- la fusion des fonctions de président du conseil d'administration et directeur général a été expliquée par les six sociétés concernées. Quatre sociétés ont mis en avant la nécessité de simplifier le processus de décision afin de renforcer l'efficacité et la réactivité de la gouvernance dans une conjoncture plus difficile. Les deux autres l'expliquent par le départ du président du conseil d'administration et soulignent en particulier que le choix initial de la dissociation avait été motivé par le souci de garantir la transition du management, le président du conseil occupant auparavant les fonctions de Président-directeur général de la société ;
- la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général n'a été expliquée que dans trois cas sur six. Une société a indiqué que la dissociation permettait l'amélioration du fonctionnement du conseil d'administration grâce à la nomination d'une personne exclusivement dédiée à sa présidence et le renforcement du contrôle de la direction générale de la société par le conseil. Une autre a précisé que cette dissociation visait à assurer, à l'égard des clients et du personnel de la société, une continuité et une stabilité dans le contexte de la nomination du Président-directeur général à des fonctions extérieures à l'entreprise, ce dernier demeurant cependant président du conseil d'administration. Une troisième a mis en avant la préparation de la succession du Président-directeur général, ce dernier devenant président du conseil d'administration.

<sup>5</sup> Ce nombre comprend les sociétés par actions à conseil de surveillance et directoire (20% de l'échantillon) et les sociétés en commandites par actions qui disposent aussi d'un conseil de surveillance (3% de l'échantillon).

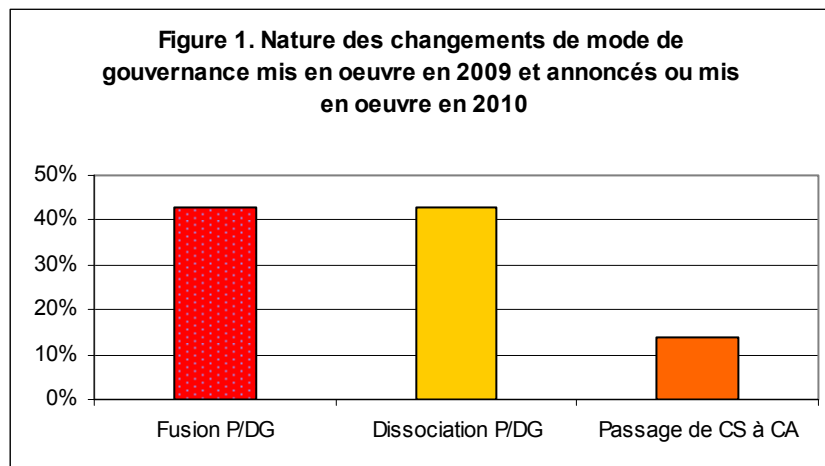
En conclusion, les principales tendances observées en 2009 et début 2010 sur l'évolution des structures de gouvernance et la communication des sociétés en la matière sont les suivantes :

➤ Evolution des systèmes de gouvernance :

- les sociétés à conseil d'administration ont décidé dans les mêmes proportions de fusionner et de dissocier les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général ;
- les deux sociétés de l'échantillon qui ont décidé d'abandonner l'organisation sous forme de conseil de surveillance et directoire au profit d'une organisation à conseil d'administration ont choisi de ne pas dissocier les fonctions de président du conseil et de directeur général.

➤ Communication des sociétés sur les évolutions des systèmes de gouvernance :

- dans les sociétés à conseil d'administration, la fusion des fonctions de président du conseil et de directeur général est expliquée dans 100% des cas alors que la dissociation des mêmes fonctions ne l'a été que dans 50% des cas ;
- la succession des dirigeants, et la mise en place, à cette occasion, d'une période de transition, est un élément de justification mis en avant par les sociétés, soit pour expliquer la fusion des fonctions, la période de transition arrivant alors à son terme, soit pour justifier le choix de la dissociation.



Source AMF

**L'AMF constate qu'un nombre important de sociétés ont donné cette année des explications sur leurs changements de gouvernance et recommande aux sociétés de continuer à justifier les raisons qui les conduisent à mettre en œuvre des évolutions de leur structure de gouvernance.**

## 1.1.2 Le rôle du président non exécutif dans les sociétés à conseil d'administration<sup>6</sup>

### 1.1.2.1 Rappel

#### - Code de commerce

L'article L.225-51 du code de commerce définit le rôle du président du conseil d'administration : « *Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission* ».

### 1.1.2.2 Constats

Dans environ un tiers des sociétés à conseil d'administration, les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général sont dissociées<sup>7</sup>.

Dans ce cadre, la totalité des sociétés rappelle le rôle du président du conseil d'administration prévu par la loi en matière d'organisation et de direction des travaux du conseil ainsi que celui de veille au bon fonctionnement des organes de la société.

Un peu moins de la moitié des sociétés à fonctions dissociées font état de missions complémentaires confiées au président du conseil et, au-delà même de l'affirmation de sa participation à la définition des options stratégiques de la société, certaines d'entre elles lui confient une mission spécifique de représentation et de relation « *de haut niveau* » (« *il peut représenter* », « *il apporte sa contribution au développement des relations du Groupe avec (...)* », « *il assure des relations de haut niveau avec (...)* ») à l'égard :

- des pouvoirs publics, des autorités institutionnelles nationales ou internationales et plus généralement des acteurs de l'économie ;
- des grands clients ou partenaires du groupe tant au plan national qu'international ;
- des actionnaires de la société.

Lorsque des missions spécifiques ont été confiées aux présidents du conseil d'administration non exécutifs, elles sont détaillées pour l'ensemble des sociétés dans le Règlement Intérieur du conseil.

57% des sociétés précisent que ces missions sont mises en œuvre en concertation ou en collaboration avec la direction générale de la société. 71% des présidents non exécutifs auxquels ces missions complémentaires ont été confiées occupaient auparavant la fonction de Président-directeur général de la société.

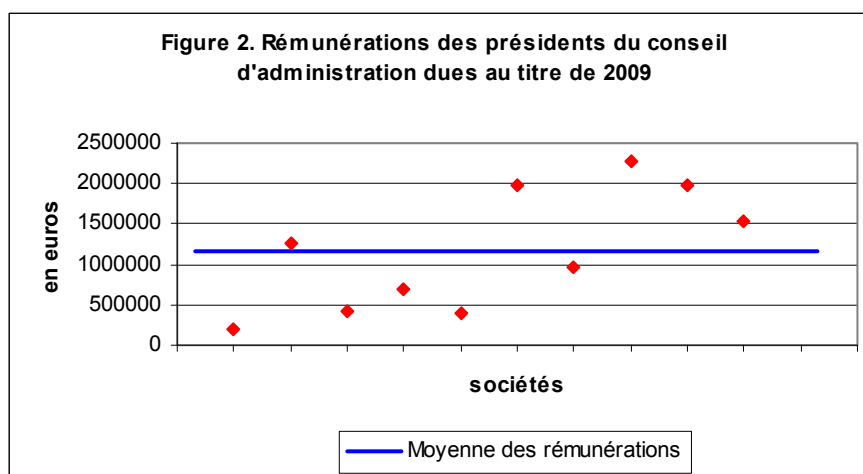
---

<sup>6</sup> Pour mémoire, l'AFEP et le MEDEF considèrent dans leur code de gouvernement d'entreprise que le président du conseil d'administration non exécutif appartient à la catégorie des « dirigeants mandataires sociaux » : « Les dirigeants mandataires sociaux s'entendent ici du président, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés à conseil d'administration, du président et des membres du directoire des sociétés à directoire et conseil de surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions ».

<sup>7</sup> Ne sont prises en compte dans ce cadre que les sociétés dont les fonctions étaient dissociées au 31 décembre 2009, à l'exclusion des dissociations ayant pris effet ou ayant été décidé postérieurement à cette date.

S'agissant de la structure de rémunération des présidents non - exécutifs<sup>8</sup>, il convient de noter que :

- dans deux sociétés, le président ne s'est vu octroyer aucune rémunération fixe ou variable au titre de l'année 2009 (notons toutefois que ces présidents sont par ailleurs dirigeants exécutifs de sociétés liées aux sociétés dont ils sont présidents du conseil) ;
- dans une société, le président a bénéficié au titre de l'année 2009 d'une rémunération exceptionnelle correspondant à la réalisation de missions liées à ses compétences techniques et autorisées par le conseil en application de la procédure de l'article L 225-38 du code de commerce ;
- dans cinq sociétés, le président a bénéficié d'une rémunération variable au titre de l'année 2009 soumise à conditions de performance. Dans 3 sociétés, les conditions de performance comprennent des critères renvoyant explicitement aux fonctions et missions du président non exécutif<sup>9</sup> ;
- la moyenne des rémunérations fixes, variables et exceptionnelles<sup>10</sup> dues au titre de l'exercice 2009 aux présidents du conseil ayant exercé des fonctions dissociées tout au long de cet exercice 2009 s'élève à 1 170 000€ ;
- dans deux sociétés, les présidents non exécutifs ont bénéficié de manière significative d'actions gratuites dont l'attribution a été soumise pour l'une d'entre elles à des conditions de performance comprenant notamment un critère qualitatif lié à la manière dont sont remplies les fonctions de président du conseil d'administration ; la deuxième ayant soumis cette attribution uniquement à une condition de présence (cf. développements ci-après dans la partie « Rémunérations » du rapport).



Eu égard à ces différents constats, l'AMF considère qu'il est important que les sociétés communiquent sur les fonctions effectivement exercées par les présidents dissociés des conseils d'administration et qu'un lien puisse être établi à cet égard entre la nature exacte de ces fonctions et la structure retenue de leur rémunération.

**L'AMF recommande que les sociétés dont les mandats de président du conseil d'administration et de directeur général sont dissociés décrivent précisément les missions confiées au président du conseil.**

<sup>8</sup> Seules ont été retenues pour l'élaboration de ces constats, les sociétés dont les documents de référence contenaient l'ensemble des informations relatives aux éléments de rémunération des présidents du conseil dus au titre de l'année 2009 à l'exception des sociétés publiant, le cas échéant, ultérieurement au dépôt de leur document de référence, des informations sur ce sujet dans le cadre de communiqués ou de mises à jour.

<sup>9</sup> Cf. plus généralement sur les critères de la rémunération variable retenus par les sociétés, les développements consacrés dans la troisième partie du présent rapport (« Rémunération des dirigeants »).

<sup>10</sup> Hors jetons de présence et avantages en nature. Ne sont pas prises en compte pour le calcul de cette moyenne les deux sociétés évoquées ci-dessus dans lesquelles le président ne s'est vu octroyer aucune rémunération fixe ou variable au titre de l'année 2009.

### 1.1.3 La pratique de l'administrateur référent

#### 1.1.3.1 Rappel

##### - Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a invité les sociétés, lorsque des changements de gouvernance avaient lieu, à indiquer les dispositions adoptées par la société pour prévenir les éventuels conflits d'intérêts comme par exemple la désignation d'un administrateur référent.

#### 1.1.3.2 Constats

15% des sociétés de l'échantillon ont déjà mis en place (ou ont indiqué envisager de le faire) la fonction d'administrateur référent ou de vice-président du conseil en charge de la gouvernance<sup>11</sup> (ci-après désigné « Administrateur Référent » ou « AR »). 22% de celles-ci précisent que la désignation effective d'un administrateur référent n'aura lieu qu'en 2010.

Les fonctions d'Administrateur Référent sont toutes mises en œuvre ou envisagées dans des sociétés à conseil d'administration, dans lesquelles pour 89% d'entre elles, les mandats de président du conseil d'administration et de directeur général sont réunies.

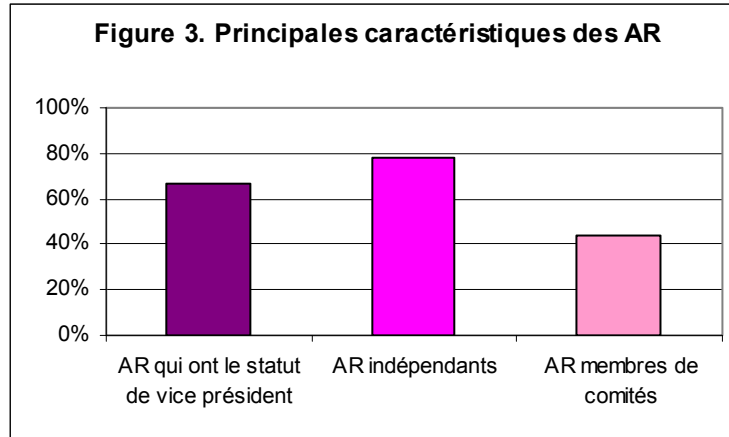
Plus de la moitié des sociétés expliquent de façon spécifique les raisons pour lesquelles elles ont mis en place ou envisagent cette organisation. Pour quatre d'entre elles, il s'agit d'une mesure visant à garantir les prérogatives du conseil d'administration et le respect de bonnes pratiques de gouvernance dans le contexte d'une direction exercée par un Président-directeur général. Une autre a expressément fait référence à la mise en œuvre d'une piste de réflexion envisagée en la matière par l'AMF dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne de décembre 2009.

Les caractéristiques, missions et prérogatives de l'Administrateur Référent sont définies pour 89% des sociétés dans le Règlement Intérieur du conseil. Parmi celles-ci, il convient de noter qu'une société prévoit expressément dans ses statuts que la désignation d'un vice-président est obligatoire si les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général sont exercées par la même personne.

S'agissant des principales caractéristiques de ces administrateurs, les deux tiers ont le statut de vice-président du conseil d'administration et 78% sont ou doivent être qualifiés d'administrateurs indépendants. Un émetteur a précisé en particulier que les fonctions d'Administrateur Référent avaient une durée limitée d'un an, renouvelable, le cas échéant.

---

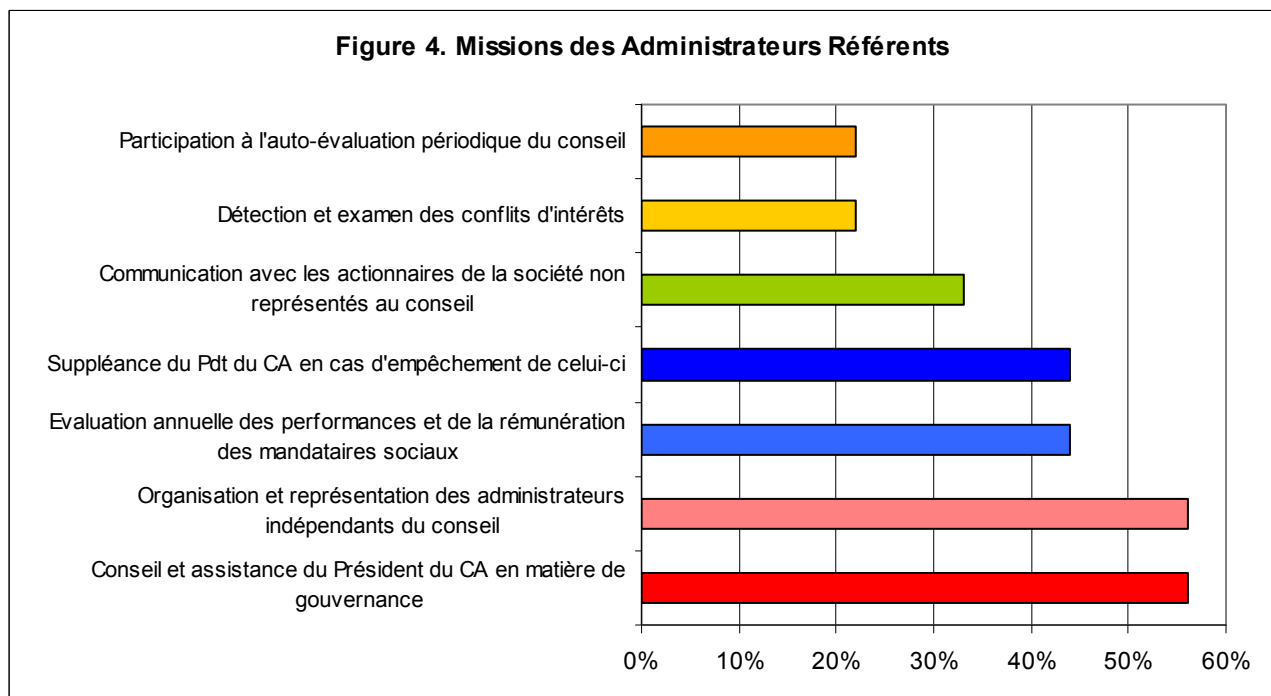
<sup>11</sup> Concernant les vice-présidents du conseil, les exemples retenus sont ceux pour lesquels le document de référence de la société a expressément mentionné une mission spécifique dont le contenu se rattache au gouvernement d'entreprise. Ne sont donc pas recensés dans le cadre de cette analyse, les vice-présidents du conseil pour lesquels aucune mission spécifique n'aurait été définie ou décrite dans le document de référence de l'émetteur.



Source AMF

Les missions de ces Administrateurs Référents sont nombreuses et variées :

- dans plus de la moitié des sociétés, l'Administrateur Référent exerce un rôle de conseil et d'assistance du président du conseil d'administration en matière de gouvernance et d'organisation des travaux du conseil ainsi qu'un rôle clé à l'égard des administrateurs indépendants du conseil dont il requiert les avis, coordonne les activités et qu'il représente vis-à-vis de la direction générale de la société notamment ;
- pour un peu moins de la moitié des sociétés, il dirige ou participe à l'évaluation annuelle des performances et de la rémunération du Président-directeur général et joue un rôle de suppléance du président du conseil d'administration en cas d'empêchement de celui-ci, en particulier s'agissant de la présidence des débats du conseil ;
- dans un tiers des sociétés, il doit veiller à prendre connaissance des commentaires et suggestions des actionnaires de la société non représentés au sein du conseil et, le cas échéant, à leur répondre directement ou à participer à toute discussion qui serait conduite avec eux en matière de gouvernement d'entreprise ;
- plus de 20% des sociétés mentionnent en outre son rôle en matière de détection et d'examen de situations de conflits d'intérêts potentiels et d'auto-évaluation périodique du conseil d'administration.



Source AMF

Certaines prérogatives lui sont par ailleurs conférées dans les sociétés dans lesquelles il est nommé :

- il dispose de prérogatives en matière de fixation de l'ordre du jour du conseil. Dans 10% des cas, l'Administrateur Référent est consulté sur cet ordre du jour et dans 20% des cas, il peut en fixer le contenu et convoquer directement le conseil ou obtenir du président cette convocation ;
- un émetteur lui confère expressément la possibilité d'entendre les membres du comité exécutif du groupe et plus généralement les cadres de direction ;
- un autre émetteur prévoit qu'il peut réunir les membres du conseil d'administration hors la présence des membres de la direction générale, qu'il participe au processus de recrutement des membres du conseil d'administration et des comités et qu'il est invité par le président au cours des assemblées générales d'actionnaires à rendre compte de son action.

Enfin, un peu moins de la moitié des sociétés précise que l'Administrateur Référent est membre et le cas échéant président d'un ou plusieurs comités du conseil (comité du gouvernement d'entreprise et des nominations, comité des rémunérations, comité d'audit).

Au regard des constats réalisés, l'Administrateur Référent constitue un moyen, parmi d'autres, visant à prévenir en pratique d'éventuels conflits d'intérêts ce qui n'exclut pas que le conseil d'administration mette en place des moyens alternatifs en vue d'atteindre un résultat équivalent.

**L'AMF recommande aux sociétés qui ont mis en place un Administrateur Référent de décrire précisément son rôle et ses missions et les moyens et prérogatives dont il dispose.**

#### 1.1.4 Composition, taille et diversité des conseils

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF avait engagé une réflexion sur la diversité dans la composition des conseils ainsi que sur le cumul des mandats. Dans le prolongement de cette réflexion sont examinés ci-après, le ratio d'administrateurs indépendants au sein des conseils, le cumul des mandats d'administrateurs de sociétés cotées par les dirigeants mandataires sociaux et les présidents non exécutifs, la présence des femmes mais aussi celle d'administrateurs de nationalité étrangère au sein des conseils.

A titre liminaire, il convient de relever que les conseils d'administration ou de surveillance comportent en moyenne 13 administrateurs ou membres du conseil de surveillance, nombre stable par rapport à l'exercice précédent. Dans l'échantillon retenu, l'écart entre le conseil comprenant le plus grand nombre de membres et celui comprenant le moins grand nombre de membres est de 18.

En outre comme cela est évoqué ci-après dans le paragraphe 5 (« L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités »), parmi les sociétés qui communiquent sur les axes d'amélioration envisagés à l'occasion de l'évaluation du conseil, plusieurs d'entre elles ont expressément évoqué cette année qu'une réflexion avait été engagée sur le nombre de membres du conseil.

##### 1.1.4.1 Le ratio d'administrateurs indépendants

###### 1) Rappel

- Code AFEP/MEDEF

*« La part des administrateurs indépendants doit être de la moitié des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle. Dans les sociétés contrôlées, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers ».*



2) Constats

100% des sociétés de l'échantillon disposent d'administrateurs indépendants (en 2008, ce ratio s'élevait à 96% pour les sociétés du compartiment A) et 7% d'entre elles ne mentionnent pas explicitement l'identité de l'ensemble de leurs administrateurs indépendants.

Quant au ratio moyen d'administrateurs indépendants au sein du conseil, il s'établit à 55%, (en 2008, ce ratio s'établissait à 54% pour les sociétés du compartiment A).

1.1.4.2 Le cumul de mandats dans des conseils de sociétés cotées pour les dirigeants exécutifs et les présidents non-exécutifs

1) Rappel

- Code de commerce

L'article L. 225-21 du code de commerce dispose que : « Une personne physique ne peut exercer simultanément plus de cinq mandats d'administrateur de sociétés anonymes ayant leur siège sur le territoire français. Par dérogation aux dispositions du premier alinéa, ne sont pas pris en compte les mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance exercés par cette personne dans les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 par la société dont elle est administrateur. Pour l'application des dispositions du présent article, les mandats d'administrateur des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé et contrôlées au sens de l'article L. 233-16 par une même société ne comptent que pour un seul mandat, sous réserve que le nombre de mandats détenus à ce titre n'excède pas cinq (...)».

- Code AFEP/MEDEF

« L'administrateur doit consacrer à ses fonctions le temps et l'attention nécessaires. Lorsqu'il exerce des fonctions exécutives il ne doit, en principe, pas accepter d'exercer plus de quatre autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées, y compris étrangères, extérieures à son groupe ».

- Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a considéré que, compte tenu des compétences croissantes dévolues au conseil d'administration (en particulier à leurs différents comités) et de la complexité des organisations et de l'environnement économique, la fonction d'administrateur devenait de plus en plus astreignante. L'AMF a donc recommandé que la conformité ou l'explication de la non-conformité avec la recommandation AFEP/MEDEF sur le cumul des mandats fasse l'objet d'une attention particulière, notamment concernant les dirigeants exécutifs et les présidents de conseil d'administration ou de surveillance.

2) Constats<sup>12</sup>

Un peu plus de la moitié des dirigeants exécutifs des sociétés de l'échantillon n'ont qu'un seul et unique mandat dans une société française cotée, chiffre en légère progression par rapport à celui constaté l'année dernière<sup>13</sup>.

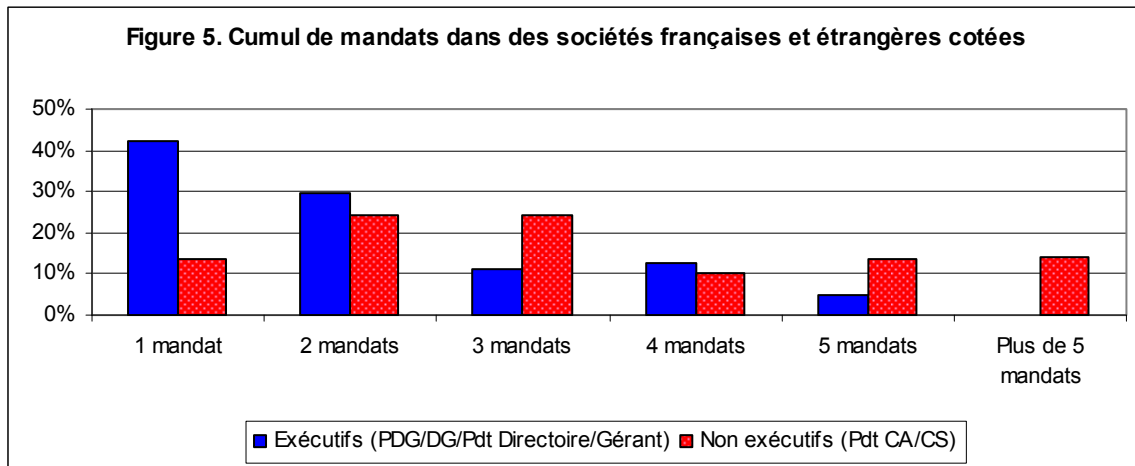
Certains de ces dirigeants possèdent également des mandats dans des sociétés étrangères cotées, fonctions qui peuvent s'avérer contraignantes et nécessiter une implication conséquente de leur part.

<sup>12</sup> Les constats suivants ont été réalisés à partir des mandats détenus par des (i) présidents non exécutifs (président du conseil de surveillance et président du conseil d'administration lorsque les mandats de président et de directeur général sont dissociés) et par des dirigeants exécutifs (directeur général, président du directoire, président-directeur général et gérant de société en commandite par actions). Les mandats qui ont cessé d'être exercés au cours de l'année 2009 n'ont pas été pris en compte.

<sup>13</sup> Pour mémoire, l'IFA propose que, lorsqu'un administrateur exerce des responsabilités exécutives dans une société cotée, il ne détienne pas plus de deux autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées, en dehors des filiales du groupe.

Au cours de l'exercice 2009, en tenant compte des mandats détenus dans des sociétés françaises et étrangères, aucun dirigeant exécutif ne détenait plus de cinq mandats (en 2008, ce nombre s'élevait à 4 sur un échantillon de cent sociétés)<sup>14</sup>.

Bien que la recommandation en la matière figurant dans le code AFEP/MEDEF ne s'applique pas aux présidents non exécutifs, il convient de relever que dans quatre sociétés, le président non exécutif cumule plus de cinq mandats (nombre inférieur à celui constaté en 2008 sur un échantillon de cent sociétés).



Source AMF

Comme cela est indiqué dans les développements consacrés ci-après au Règlement Intérieur du conseil, il convient de relever qu'une société a inséré en 2009 dans les dispositions de son Règlement Intérieur l'obligation pour un Président-directeur général d'obtenir l'accord du comité de gouvernement d'entreprise et des nominations avant d'accepter tout mandat social dans une société cotée.

**L'AMF constate une amélioration s'agissant du cumul des mandats détenus par les dirigeants exécutifs dans des sociétés françaises et étrangères cotées. Pour la bonne application de la recommandation prévue par le code AFEP/MEDEF en matière de cumul des mandats et dans un souci de transparence, l'AMF recommande que les sociétés précisent si les mandats concernés sont ou non exercés à l'extérieur du groupe et si les sociétés dans lesquelles ces mandats sont exercés sont ou non cotées. L'AMF rappelle l'attention particulière qu'il convient d'accorder à la conformité ou à l'explication de non-conformité à l'égard de la recommandation AFEP/MEDEF sur le cumul des mandats.**

#### 1.1.4.3 La présence des femmes au sein des conseils

##### 1) Rappel

###### - Propositions de loi

Deux propositions de loi ayant notamment pour objet la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance ont été déposées respectivement le 3 décembre 2009 et le 16 février 2010.

###### - 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.

<sup>14</sup> Pour le décompte des mandats détenus dans des sociétés cotées n'ont pas été pris en compte les mandats détenus dans des sociétés appartenant aux principales filiales et participations des sociétés cotées dans lesquelles le dirigeant mandataire social détient son mandat.

- Code AFEP/MEDEF

En avril 2010, l'AFEP et le MEDEF ont modifié les dispositions de leur code consolidé de gouvernement d'entreprise afin d'intégrer une recommandation relative à la place des femmes au sein des conseils<sup>15</sup>.

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 est légèrement inférieure à 10%, ce ratio s'élevant à 11,4% pour les sociétés du CAC 40 de l'échantillon<sup>16</sup>.

Il convient de noter que près de 80% des conseils comprennent au moins une femme et environ 20% des conseils des sociétés de l'échantillon sont composés exclusivement d'hommes.

Environ 10% des sociétés de l'échantillon disposent de 20% ou plus de femmes dans leurs conseils et 15% des sociétés de l'échantillon appartenant au CAC 40 disposent de 20% ou plus de femmes dans leurs conseils.

Par ailleurs, il convient de noter que près de 80% des femmes détenant un mandat dans une société de l'échantillon ne détiennent au total qu'un seul mandat au sein d'une société cotée appartenant à l'indice SBF 120 (sociétés comprises dans l'échantillon et hors échantillon).

En outre comme cela est évoqué ci-après dans le paragraphe 5 (« L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités »), quelques sociétés ont fait part, parmi les pistes d'amélioration envisagées à l'occasion de l'évaluation du conseil, du souhait de renforcer la féminisation dudit conseil.

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

Au-delà des tendances constatées dans les documents de référence 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 examinée<sup>17</sup>.

Plus de 40% des sociétés de l'échantillon ont proposé la nomination d'au moins une femme à leur conseil. Toutefois, il convient de noter qu'en moyenne on compte sur l'ensemble de l'échantillon environ une nomination de femme pour deux nominations d'hommes dans les résolutions proposées aux assemblées générales 2010.

<sup>15</sup> Cf Communiqué de presse du 19 avril 2010. Dans ce cadre, les articles 6.3 et 15.2.1 du code AFEP/MEDEF ont été modifiés de la manière suivante : **Article 6.3** : « Chaque conseil doit s'interroger sur l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle des comités qu'il constitue en son sein, notamment dans la représentation entre les femmes et les hommes et la diversité des compétences, en prenant des dispositions propres à garantir aux actionnaires et au marché que ses missions sont accomplies avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires. Pour parvenir à cet équilibre, l'objectif est que chaque conseil atteigne puis maintienne un pourcentage d'au moins 20 % de femmes dans un délai de trois ans et d'au moins 40 % de femmes dans un délai de six ans, à compter de la publication de la présente recommandation ou de l'admission des titres de la société aux négociations sur un marché réglementé si celle-ci lui est postérieure. Les représentants permanents des personnes morales administrateurs et les administrateurs représentant les salariés actionnaires sont comptabilisés pour établir ces pourcentages, mais non les administrateurs élus par les salariés. Lorsque le conseil est composé de moins de 9 membres, l'écart au terme des six ans entre le nombre des administrateurs de chaque sexe ne peut être supérieur à deux. En outre, les conseils qui ne comprennent à ce jour aucune femme doivent proposer la nomination d'un administrateur de sexe féminin au plus tard lors de la deuxième assemblée suivant la publication de la recommandation, soit par la désignation d'un nouvel administrateur, soit par le remplacement d'un administrateur dont le mandat vient à échéance ». **Article 15.2.1** : « Ce comité a la charge de faire des propositions au conseil après avoir examiné de manière circonstanciée tous les éléments qu'il doit prendre en compte dans sa délibération : équilibre souhaitable de la composition du conseil au vu de la composition et de l'évolution de l'actionnariat de la société, de la répartition des hommes et des femmes au sein du conseil, recherche et appréciation des candidats possibles, opportunité des renouvellements de mandats (Suite sans changement) ».

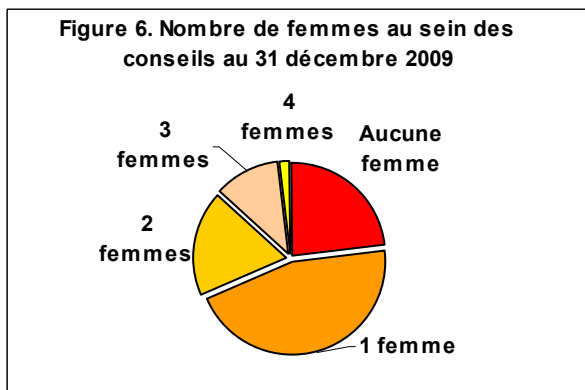
<sup>16</sup> Seuls ont été pris en compte les mandats ayant voix délibérative à l'exception par exemple des éventuels mandats de censeurs.

<sup>17</sup> 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).

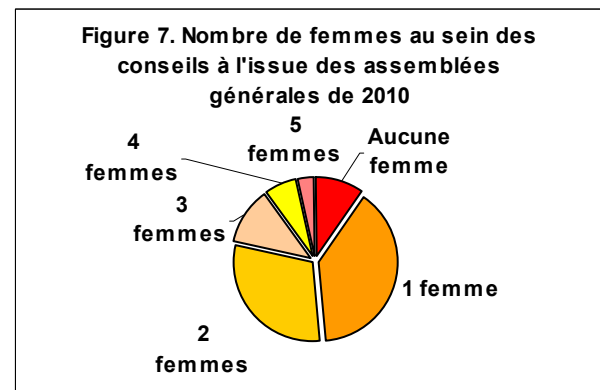
A l'issue de ces assemblées générales, la proportion des femmes au sein des conseils de l'échantillon passera à environ 13% pour l'ensemble de l'échantillon et à plus de 15% pour les sociétés du CAC 40.

En outre, plus de 15% des sociétés de l'échantillon disposeront de 20% ou plus de femmes dans leurs conseils contre environ 10% avant la tenue des assemblées générales. S'agissant des sociétés du CAC 40 figurant dans l'échantillon, ce ratio s'élève à plus de 25% contre environ 15% au 31 décembre 2009. 30% des femmes, dont la nomination a été proposée, sont de nationalité étrangère.

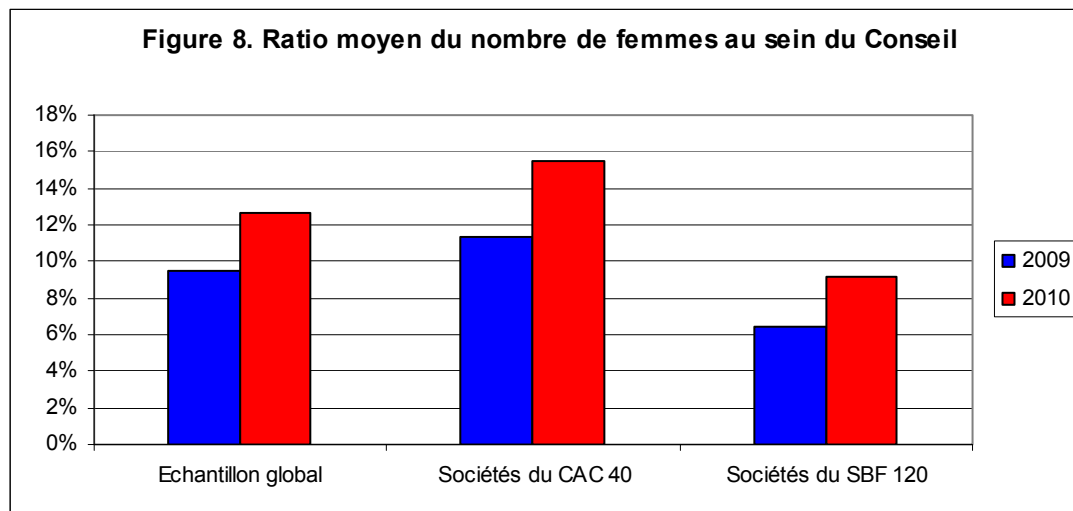
L'AMF constate les progrès réalisés en 2010 en matière de féminisation des conseils et les incite à poursuivre cet effort. Pour mémoire, les propositions de loi en la matière prévoient l'obtention d'un seuil intermédiaire de 20% de femmes dans les conseils à brève échéance (délai de 3 ans).



Source AMF



Source AMF



Source AMF

**L'AMF recommande que les sociétés qui ont intégré un objectif de diversification de la composition de leur conseil en termes de féminisation en fassent part, à l'instar de ce qui est pratiqué par certaines d'entre elles, à l'occasion de la communication donnée aux pistes d'amélioration envisagées dans le cadre de l'évaluation du conseil. L'AMF rappelle aux sociétés qui ont choisi de se référer au code AFEP/MEDEF qu'elles devront justifier à l'avenir de leurs pratiques en la matière eu égard aux nouvelles recommandations qui y ont été intégrées en avril 2010.**

#### 1.1.4.4 La présence d'administrateurs de nationalité étrangère au sein des conseils

##### 1) Rappel

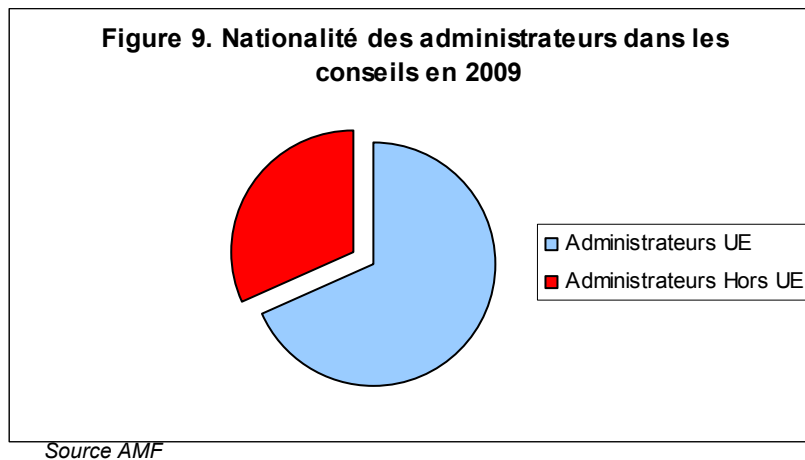
- Piste de réflexion de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a suggéré d'engager une réflexion sur la diversité dans la composition des conseils, une plus grande diversité (femmes, administrateurs étrangers, etc....) pouvant contribuer à la qualité des travaux du conseil.

##### 2) Constats

Un tiers des sociétés de l'échantillon mentionnent expressément la nationalité de leurs administrateurs. Parmi celles-ci, le taux moyen de membres du conseil de nationalité étrangère s'élève à environ 30%. En procédant à une analyse complète de l'échantillon<sup>18</sup> à partir de données extérieures au document de référence publiées par la société, lesquelles sont par hypothèse non centralisées et moins fiables quant à leur contenu que celles qui figurent explicitement dans le document de référence, le taux d'administrateur de nationalité étrangère s'élève à un peu plus de 20%.

S'agissant des sociétés qui mentionnent expressément la nationalité de leurs administrateurs, 55% comptent moins de 5 administrateurs étrangers, environ deux tiers de ces administrateurs sont originaires d'un pays appartenant à l'Union Européenne, toutefois, par nationalité, les trois pays les plus représentés sont les Etats-Unis (20%), le Royaume-Uni (20%) et la Belgique (16%).



En outre, comme cela est évoqué ci-après dans le paragraphe 5 (« L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités »), quelques sociétés ont fait part, parmi les pistes d'amélioration envisagées en matière de composition des conseils, d'objectifs visant à ouvrir le conseil à des administrateurs de nationalité étrangère ou à des administrateurs ayant des connaissances et/ou une expérience internationale.

**L'AMF constate qu'un tiers des sociétés seulement apportent des précisions sur la nationalité de leurs administrateurs et invite celles qui n'y procèdent pas encore à adopter une telle pratique. L'AMF suggère également que les sociétés qui ont intégré un objectif de diversification de la composition de leur conseil en termes de nationalité ou d'expérience internationale en fasse part, à l'instar de ce qui est pratiqué par certaines d'entre elles, à l'occasion de la communication donnée aux pistes d'amélioration envisagées dans le cadre de l'évaluation du conseil.**

<sup>18</sup> C'est-à-dire en incluant également les sociétés de l'échantillon qui ne mentionnent pas expressément la nationalité de leurs administrateurs.

## 1.2 Missions et activité du conseil

### 1.2.1 Missions du conseil

Toutes les sociétés mentionnent les missions du conseil. Une description détaillée de celles-ci est présentée dans plus de 60% des cas (en 2008, ce ratio atteignait 53% pour les sociétés du compartiment A).

### 1.2.2 Fréquence des réunions du conseil

#### 1.2.2.1 Rappel

- Code AFEP/MEDEF

*« Le nombre des séances du conseil d'administration et des réunions des comités du conseil tenues au cours de l'exercice écoulé doit être indiqué dans le rapport annuel, qui doit également donner aux actionnaires toute information utile sur la participation des administrateurs à ces séances et réunions. La périodicité et la durée des séances du conseil d'administration doivent être telles qu'elles permettent un examen et une discussion approfondis des matières relevant de la compétence du conseil (...) ».*

- Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a invité les sociétés à généraliser les pratiques consistant à dresser un bilan détaillé de l'activité de leur conseil, à préciser les thèmes débattus lors des réunions et à communiquer sur le taux de présence moyen des administrateurs lors des réunions.

#### 1.2.2.2 Constats

Comme l'année dernière, le nombre de réunions du conseil s'est stabilisé autour de 8 par an en moyenne, le taux de présence des membres du conseil durant ces réunions atteignant 89%. La proportion des sociétés fournissant un compte-rendu détaillé des points traités lors de ces réunions a quant à lui atteint 90% en 2009.

Concernant le détail des travaux du conseil, les entreprises ont notamment donné des informations sur le suivi des grandes orientations stratégiques (opérations de croissance externe en projet ou réalisées, examen de la concurrence, financement du groupe), la gestion courante (examen du budget, rapports d'activité, arrêté des comptes, communication financière en matière de résultats, comptes-rendus des comités, préparation de l'assemblée générale annuelle, politique de distribution) et le fonctionnement des organes sociaux (composition du conseil et évaluation, rémunération des dirigeants mandataires sociaux, examen de l'indépendance des administrateurs).

Un émetteur a indiqué, à l'occasion de ce bilan annuel, que le conseil avait arrêté un plan de succession ayant notamment pour objet de définir la procédure à suivre par le comité de gouvernement d'entreprise et des nominations et par le conseil pour identifier les potentiels successeurs aux postes de directeur général et de président étant précisé, dans ce cadre, qu'aucun ancien mandataire social ne pouvait être nommé président du conseil d'administration.

### 1.3 Règlement Intérieur (RI) du conseil

#### 1.3.1 Rappel

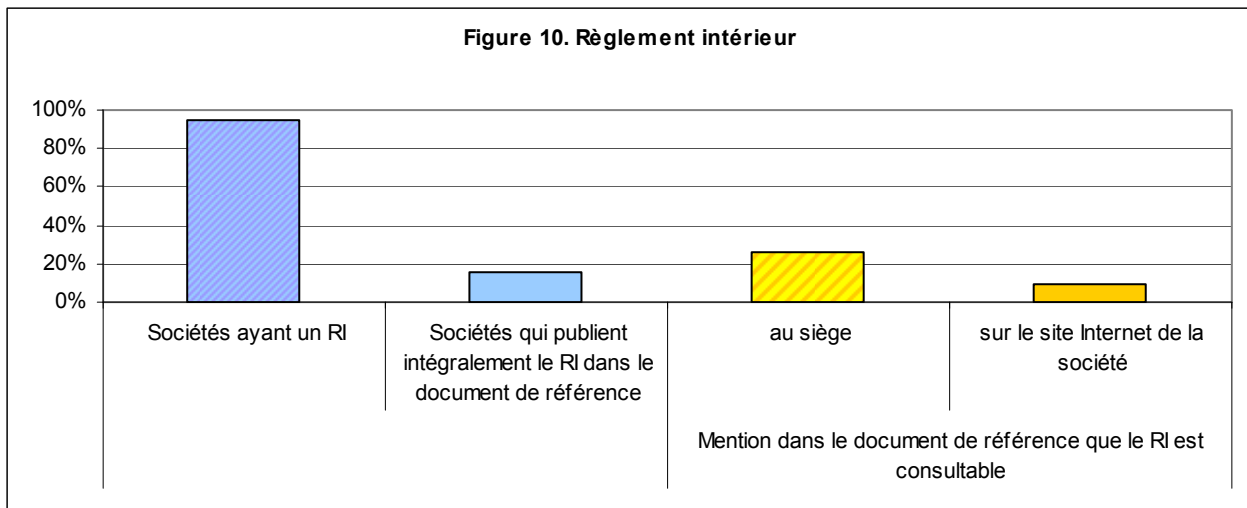
- Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a rappelé que le règlement intérieur est un document extrêmement important qui décrit le mode de fonctionnement, les pouvoirs, les attributions et les missions du conseil et des comités spécialisés institués en son sein et, le cas échéant, fixe le principe de l'évaluation du fonctionnement du conseil. L'AMF recommande notamment que le règlement intérieur du conseil fasse l'objet d'une revue régulière et, le cas échéant, soit complété ou modifié, pour s'adapter au contexte réglementaire.

#### 1.3.2 Constats

95% des sociétés mentionnent l'existence d'un RI.

16% des sociétés publient le RI en totalité dans leur document de référence ou en annexe à celui-ci et 84% des sociétés en communiquent un résumé. Par ailleurs, 26% des sociétés mentionnent que leur RI est consultable sur leur site internet et 9% au lieu de leur siège social.



Source AMF

S'agissant plus spécifiquement du contenu du RI :

- pour 93% des sociétés, il traite de la composition et du fonctionnement du conseil ;
- pour 84%, de la composition, du fonctionnement et des missions des comités spécialisés ;
- pour 70%, de la répartition du travail entre la direction générale et l'organe délibérant.

Par ailleurs, plus de 20% des sociétés ont précisé avoir modifié leur RI afin d'harmoniser son contenu avec les dispositions légales sur le comité d'audit prévues par l'Ordonnance du 8 décembre 2008.

Parmi les autres sujets traités par le RI, figurent principalement :

- la déontologie du membre du conseil : devoirs de diligence, de loyauté, de réserve et de confidentialité, règles en matière de conflits d'intérêts ;
- les dispositions prises en matière de prévention des manquements d'initié : règles applicables aux opérations réalisées sur des instruments financiers émis par la société, fenêtres négatives ;
- la détention par les membres du conseil d'un nombre d'actions minimum de la société.

Enfin, parmi les pratiques notables figurant dans les RI, il convient de relever en particulier :

- l'obligation pour un Président-directeur général d'obtenir l'accord du comité de gouvernement d'entreprise et des nominations avant d'accepter tout mandat social dans une société cotée ;
- le fait que les administrateurs d'une société recevront une formation sur les aspects financiers et juridiques de leurs missions et que des visites de sites seront organisées ainsi que la possibilité pour les membres des comités spécialisés de cette société d'être mis en contact avec des comités spécialisés d'autres sociétés cotées.

## 1.4 Limitations des pouvoirs du Directeur Général et de ses délégués

### 1.4.1 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.* »

L'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.* »

- Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a notamment précisé qu'elle encourage les sociétés à rendre transparentes les limitations des pouvoirs du directeur général et, le cas échéant, de ses délégués au moyen de leur publication dans le règlement intérieur.

### 1.4.2 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, 83% des sociétés apportent des limitations aux pouvoirs du directeur général (en 2008, ce ratio s'élevait à 71% pour les sociétés du compartiment A).



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

- définition d'axes de développement stratégiques ;
- investissements et désinvestissements, endettement, opérations d'acquisition, de cession, de restructuration, conclusions de partenariats, supérieurs à un montant fixé par le conseil d'administration ;
- implantation ou retrait dans certaines zones géographiques ;
- émission de valeurs mobilières ;
- autorisations en matière de cautions, avals et garanties.

**L'AMF constate le taux élevé de sociétés qui limitent les pouvoirs de leur directeur général en nette progression par rapport au constat réalisé l'année dernière. L'AMF réitère les recommandations qu'elle avait formulées dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise et recommande à cet égard que soit présenté l'ensemble des limitations des pouvoirs du Directeur général, et, le cas échéant, de ses délégués, avec un renvoi au règlement intérieur si ces informations y ont été formalisées. Si aucune limitation n'a été apportée, l'AMF recommande que la société le mentionne explicitement.**

## 2. La référence à un code de gouvernement d'entreprise

### 2.1 Référence à un code de gouvernement d'entreprise

#### 2.1.1 Rappel

- Code de commerce

Aux termes de l'article L. 225-37 du Code du 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* ».

- Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a recommandé aux sociétés d'utiliser le vocable présent dans le code de commerce et notamment le terme « se référer », ou, le cas échéant, d'autres termes tels que « appliquer » ou « être conforme ».

#### 2.1.2 Constats

S'agissant de la référence à un code, 100% des sociétés de l'échantillon indiquent s'être fondées sur le code AFEP/MEDEF relatif au gouvernement d'entreprise (en 2008, ce ratio s'élevait à 94% pour les sociétés du compartiment A) et 75% des sociétés qui mentionnent le code AFEP/MEDEF utilisent les termes « se réfère » ou « référence » (en 2008, ce ratio s'élevait à 59% pour l'ensemble des sociétés de l'échantillon).

**L'AMF constate que les sociétés utilisent cette année une terminologie beaucoup plus homogène que l'année dernière pour se référer au code AFEP/MEDEF et reprennent dans leur très grande majorité les termes exacts du code de commerce et recommande aux sociétés de poursuivre ces améliorations.**

## 2.2 La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »

### 2.2.1 Rappel

#### - Code AFEP/MEDEF

*« Les sociétés cotées qui se réfèrent à ce code de gouvernement d'entreprise doivent faire état de manière précise, dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel, de l'application des présentes recommandations et expliciter, le cas échéant, les raisons pour lesquelles elles n'auraient pas mis en œuvre certaines d'entre elles (...) »*

*Sans affecter celle des mandats en cours, la durée du mandat des administrateurs, fixée par les statuts, ne doit pas excéder quatre ans de sorte que les actionnaires soient amenés à se prononcer avec une fréquence suffisante sur leur élection. L'échelonnement des mandats doit être organisé de façon à éviter un renouvellement en bloc et à favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs (...) ».*

#### - Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a rappelé que lorsqu'un ou plusieurs critères du référentiel auquel il est fait référence ne sont pas respectés, la loi demande de mettre clairement en exergue ces critères et de justifier ce choix, de manière à respecter les impératifs de transparence et du principe « appliquer ou expliquer ».

### 2.2.2 Constats

60% des sociétés déclarent écartier certaines des dispositions du code AFEP/MEDEF. S'agissant des dispositions les plus fréquemment écartées par les sociétés, on peut notamment relever :

- le ratio d'administrateurs indépendants au conseil ou au sein de ses comités (49%) ;
- le fait qu'un administrateur, pour être indépendant, ne peut avoir été administrateur de cette société depuis plus de douze ans (47%) ;
- la limitation à quatre ans de la durée du mandat (17%) ;
- l'échelonnement du renouvellement des mandats (11%).

Près de 80% des sociétés expliquent les raisons pour lesquelles elles ont écarté certaines dispositions du code AFEP/MEDEF et par conséquent environ 20% de sociétés excluent certains critères sans le justifier.

Les sociétés ont notamment apporté les explications suivantes pour justifier qu'elles avaient écarté certaines des recommandations figurant dans le code AFEP/MEDEF :

- Durée du mandat d'administrateur supérieur à douze ans ne remettant pas en cause son indépendance<sup>19</sup>
- Ratio d'administrateurs indépendants au sein du conseil ou de ses comités inférieurs aux recommandations du Code AFEP/MEDEF

Afin d'expliquer les raisons pour lesquelles elles ne respectaient la recommandation AFEP/MEDEF sur la proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil ou des comités, certaines sociétés ont notamment mis en avant les éléments suivants :

- le fait que le contrôle du capital était assuré par deux actionnaires de référence tous représentés au sein du conseil ;

<sup>19</sup> Cf les développements consacrés ci-après dans la partie 3. « Le qualificatif d'administrateur indépendant ».

- le cumul d'un actionnaire de référence et d'administrateurs représentant les salariés actionnaires auquel s'ajoute la tradition du groupe consistant à disposer d'administrateurs exerçant des fonctions dirigeantes au sein de celui-ci, la société concluant que cette composition intègre par conséquent les spécificités de la société et est considérée comme réalisant un « bon équilibre » ;
- l'existence de dispositions légales et réglementaires spécifiques régissant la composition du conseil d'administration (obligation de nommer un nombre spécifique de représentants de l'Etat et/ou des salariés de la société au conseil).

➤ Durée des mandats supérieure aux recommandations du Code AFEP/MEDEF

Afin de justifier le fait que les mandats d'administrateurs avaient une durée supérieure à celle recommandée par le code AFEP/MEDEF, une société a notamment indiqué que cette situation n'avait pas été un obstacle au renouvellement régulier des compétences au sein du conseil, la société précisant que l'ancienneté moyenne des membres actuels du conseil, en tenant compte de la date de leur première nomination était inférieure à 6 ans.

Une autre a précisé que la durée du mandat des administrateurs était « pour des raisons historiques » statutairement fixée au maximum légal, soit six années, et qu'il n'avait pas été jugé utile de proposer à l'assemblée une modification statutaire à cet égard.

➤ S'agissant de l'échelonnement de la durée des mandats

Pour écarter la mise en œuvre de l'échelonnement de la durée des mandats recommandée par le code AFEP/MEDEF, une société a mis en avant le fait que le conseil veillait dans ses propositions de nomination d'administrateurs à assurer un renouvellement harmonieux entre nouveaux administrateurs et administrateurs reconduits.

Une autre a considéré que l'amélioration de la gouvernance pouvant en résulter n'était pas assez importante pour justifier « les inconvenances » et la « difficulté de mise en place » d'une telle pratique.

Plusieurs des explications apportées par les sociétés reprises ci-dessus ne sont pas satisfaisantes au regard du principe « appliquer ou expliquer ». L'AMF considère à cet égard que lorsque les sociétés expliquent les raisons pour lesquelles elles écartent un critère du code auquel elles se réfèrent, elles doivent s'attacher à donner des explications circonstanciées et adaptées à leur propre situation.

**L'AMF constate que près de 80% des sociétés qui déclarent écarter une disposition du code en matière de gouvernement d'entreprise le justifient. S'agissant des explications données, l'AMF rappelle que lorsqu'un ou plusieurs critères du référentiel auquel il est fait référence ne sont pas respectés, la loi demande de mettre clairement en exergue ces critères et de justifier ce choix, de manière à respecter les impératifs de transparence et du principe « appliquer ou expliquer ».**

### 3. Le qualificatif d'administrateur indépendant

#### 3.1 Mention des administrateurs indépendants

##### 3.1.1 Rappel

- Code AFEP/MEDEF

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

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a recommandé de bien préciser la conformité avec les critères retenus par le code AFEP/MEDEF pour définir l'indépendance des administrateurs et de rappeler l'ensemble des critères et, lorsque la société déroge aux critères définis par le code, de le justifier précisément.

### 3.1.2 Constats

100% des sociétés mentionnent la présence d'administrateurs indépendants au sein de leur conseil d'administration ou conseil de surveillance.

#### 1) L'application des critères du code AFEP/MEDEF et du principe « appliquer ou expliquer »

32% des sociétés écartent l'application d'au moins un critère d'indépendance du code AFEP/MEDEF. Parmi ces dernières, il convient notamment de mentionner le fait que :

- Certaines sociétés apportent des explications trop peu circonstanciées, voire inexistantes, sur les raisons qui ont conduit le conseil à écarter l'application d'un critère du code AFEP/MEDEF

On peut noter à cet égard les explications suivantes données à propos du critère du mandat d'administrateur exercé depuis plus de douze ans :

- le conseil d'une société a considéré que dans une activité de long terme et pour une société dont la direction a une grande stabilité, une durée longue d'exercice des responsabilités d'administrateur apporte davantage d'expérience et d'autorité et renforce l'indépendance des administrateurs.
  - le conseil d'une autre société a estimé qu'il convenait d'exclure le critère d'ancienneté de douze ans car « il lui semble » qu'il ne fait pas obstacle à ce qu'un administrateur siégeant au conseil depuis plus de douze ans puisse exercer ses fonctions avec indépendance ;
  - une autre société a indiqué que la détention d'un mandat depuis plus de douze ans par un administrateur « n'a pas paru » remettre en cause son indépendance.
- Certaines sociétés écartent l'application d'un critère du code AFEP/MEDEF sans donner d'explications particulières

2) Les explications données sur la manière dont les sociétés appliquent les critères retenus

Plusieurs sociétés donnent également des explications sur la manière dont elles appliquent concrètement les conditions du critère de l'indépendance de l'AFEP/MEDEF afférent aux relations d'affaires<sup>20</sup>.

A cet égard, l'AMF attire tout particulièrement l'attention des sociétés sur la nécessité d'apporter des justifications détaillées et suffisamment claires pour que le caractère significatif ou non de cette relation à l'égard des catégories citées par le code - parmi lesquelles figurent notamment les banquiers et les fournisseurs - puisse être effectivement apprécié.

A titre d'illustration, on peut notamment citer le cas d'une société qui a indiqué que son conseil s'appuyait sur un tableau récapitulatif des flux (achats et ventes) intervenus au cours de l'exercice écoulé entre le groupe auquel elle appartient et les sociétés du groupe au sein duquel un administrateur de la société détient également un mandat social, ces flux étant ensuite rapportés au poids total des achats et ventes de chaque groupe pour en mesurer l'importance. Pour l'exercice 2009, ce tableau a fait apparaître que les montants des ventes du groupe auquel appartient la société à l'un quelconque des groupes concernés, ou de ses achats à l'un de ces groupes, n'excèdent jamais 0,5 % de la totalité des ventes ou achats de son groupe ou de l'un quelconque des groupes concernés.

Outre, les conditions d'application des critères d'indépendance du code AFEP/MEDEF, il convient de relever d'autres pratiques qui font l'objet des développements ci-dessous.

3) Autres pratiques constatées

a) Identification des membres du conseil considérés comme indépendants

Quatre sociétés de l'échantillon n'identifient pas avec précision les membres du conseil considérés comme indépendants. Parmi celles-ci, une société affiche ainsi un nombre total d'administrateurs indépendants, une autre indique ceux des administrateurs qui ne revêtent pas la qualité d'administrateurs indépendants sans pour autant affirmer clairement que les autres administrateurs le sont effectivement, une troisième précise l'indépendance de deux de ses membres en décrivant la composition de ses comités mais n'indique pas si, le cas échéant, d'autres membres du conseil sont ou non indépendants, la dernière précise également l'indépendance de trois de ses membres à l'occasion de la description de la composition de ses comités mais ne donne pas d'indication générale pour les autres membres du conseil.

b) Indépendance du président du conseil d'administration

Une société, qui retient en particulier la définition générale de l'indépendance donnée par le code AFEP/MEDEF et qui n'écarte pas explicitement l'un ou l'autre des critères mentionnés par le code, qualifie de membre indépendant son président du conseil d'administration sans apporter d'explication spécifique sur cette qualification.

S'il paraît envisageable qu'au moment de sa nomination le président du conseil d'administration puisse avoir été qualifié d'indépendant, sa situation doit être examinée chaque année, à l'instar de celle des autres administrateurs, comme le recommande le code AFEP/MEDEF.

Dans la mesure où plusieurs exercices se sont succédés depuis la désignation de ce président non exécutif, l'affirmation de son indépendance est de nature à susciter des interrogations quant à sa conformité avec les recommandations du code AFEP/MEDEF en la matière.

**L'AMF constate que 100% des sociétés mentionnent la présence d'administrateurs indépendants. Elle recommande de maintenir les efforts réalisés par les sociétés s'agissant de l'information donnée sur l'application des critères d'indépendance du code de référence auquel elles se réfèrent et sur la nature des explications de non-conformité éventuellement présentées. L'AMF recommande aux quelques sociétés qui ne le font pas encore d'identifier clairement les membres du conseil ayant été qualifiés d'indépendants par le conseil que ceux-ci soient membres ou non de comités spécialisés.**

<sup>20</sup> « 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 ».

### 3.2 L'indépendance des administrateurs et leurs modalités de rétribution

#### 3.2.1 Rappel

- Code AFEP/MEDEF

*« (...) Le mode de répartition de cette rémunération [la rémunération des administrateurs] (...) est arrêté par le conseil d'administration. Il doit tenir compte, selon les modalités qu'il définit, de l'assiduité des administrateurs au conseil et dans les comités, et donc comporter une part variable. Il paraît naturel que la participation des administrateurs à des comités spécialisés soit encouragée par un montant supplémentaire de jetons de présence. Le montant des jetons de présence doit être adapté au niveau des responsabilités encourues par les administrateurs et du temps qu'ils doivent consacrer à leurs fonctions. Les nouvelles définitions des charges et responsabilités des administrateurs doivent amener chaque conseil à réfléchir à la pertinence du niveau des jetons de présence. Les règles de répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements effectués à ce titre aux administrateurs doivent être exposés dans le rapport annuel ».*

#### 3.2.2 Constats

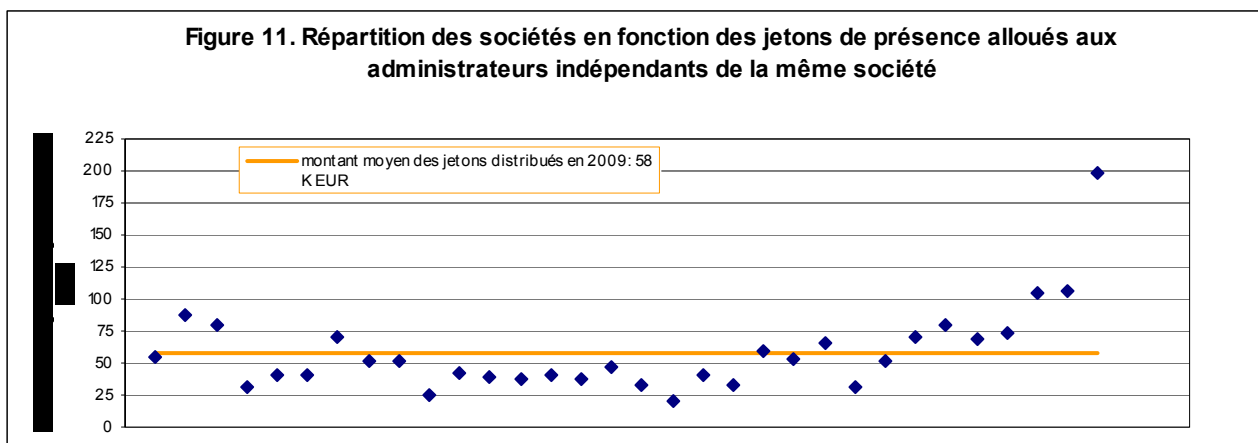
Les constats suivants peuvent être établis :

- la moyenne des jetons de présence versés aux administrateurs indépendants des sociétés de l'échantillon appartenant au CAC 40 s'élève à 58 K euros ;
- 47% des sociétés versent en moyenne des jetons de présence inférieurs à 50 K euros ;
- 31% des sociétés versent en moyenne des jetons de présence situés entre 50 K euros et 70 K euros
- 22% des sociétés versent en moyenne des jetons de présence supérieurs à 70 K euros.

Par ailleurs, parmi les sociétés versant des jetons de présence supérieurs à 70 K euros, on peut noter des amplitudes importantes entre les montants individuels (jusqu'à 885 K euros).

Les différences constatées entre sociétés et les amplitudes importantes entre les montants individuels au sein d'une même société s'expliquent par différents facteurs parmi lesquels : (i) le nombre de membres (spécifiquement pour les différences constatées entre différentes sociétés), (ii) le statut de membre d'un comité spécialisé et, le cas échéant, la présidence de celui-ci, (iii) le taux de présence aux réunions du conseil et/ou des comités et (iv) le statut de vice-président du conseil.

L'AMF rappelle l'importance de la transparence de l'information donnée par les sociétés sur les règles de répartition des jetons de présence qu'elles adoptent.



Source AMF

#### 4. Le rôle des comités spécialisés

##### 4.1 Les comités spécialisés

###### 4.1.1 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 (...)* »

L'article R.225-29 alinéa 2 du code de commerce dispose, en outre, que le conseil d'administration « *peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président soumet, pour avis, à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leur activité sous sa responsabilité* »<sup>21</sup>.

- Code AFEP/MEDEF

« *Le nombre et la structure des comités dépendent de chaque conseil. Cependant, il est recommandé que l'examen des comptes, le suivi de l'audit interne, la sélection des commissaires aux comptes, la politique de rémunération et les nominations des administrateurs et des dirigeants mandataires sociaux, fassent l'objet d'un travail préparatoire par un comité spécialisé du conseil d'administration* ».

- Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a invité les sociétés à poursuivre les efforts réalisés au cours des exercices passés pour décrire le fonctionnement, les missions ainsi que le bilan des comités et à dresser un bilan de leurs travaux en éclairant les interactions entre ces comités et le conseil. S'agissant de la composition des comités, l'AMF a encouragé les sociétés à confier leur présidence à des administrateurs indépendants et à augmenter leur présence dans l'ensemble des comités. L'AMF a en outre incité les sociétés à éviter, autant que faire se peut, la présence de dirigeants mandataires sociaux au sein des comités et, a fortiori, à leur présidence.

<sup>21</sup> Des dispositions identiques applicables aux conseils de surveillance figurent à l'article R.225-56 alinéa 2 du code de commerce : « *Il peut décider la création en son sein de commissions dont il fixe la composition et les attributions et qui exercent leur activité sous sa responsabilité, sans que ces attributions puissent avoir pour objet de déléguer à une commission les pouvoirs qui sont attribués au conseil de surveillance lui-même par la loi ou les statuts ni pour effet de réduire ou de limiter les pouvoirs du directoire* ».

#### 4.2.2 Constats

Les conseils d'administration ou de surveillance des sociétés de l'échantillon se sont presque tous dotés de comités spécialisés (comité d'audit, comité de rémunération, comité des nominations).

Il convient cependant de noter qu'une société de l'échantillon ne dispose d'aucun comité spécialisé. Elle a expliqué cette situation par la structure d'entreprise patrimoniale du groupe, l'actionnariat familial prédominant, le nombre limité d'administrateurs et la présidence exercée par le principal actionnaire. Elle a en outre souligné que les tâches des comités spécifiques de nomination, d'audit ou de rémunérations étaient dévolues aux structures de management qui disposent de larges délégations pour la mise en œuvre de la gouvernance de groupe. Les justifications apportées afin d'écartier la création de comités spécialisés ne sont pas satisfaisantes au regard des exigences du principe « appliquer ou expliquer ».

70% des sociétés de l'échantillon ont également constitué d'autres comités spécialisés (en plus des comités d'audit, de rémunération et de nomination). Les principaux thèmes traités par ces comités sont décrits dans le tableau ci-après.

<b>Tableau 1. Principaux thèmes traités par les autres comités spécialisés</b>	
Stratégie	<b>64%</b>
Investissements/engagements financiers	<b>24%</b>
Ethique et responsabilité sociale	<b>21%</b>
Développement durable	<b>14%</b>
Gouvernance d'entreprise	<b>14%</b>

Source AMF



## 4.2 Le comité d'audit

### 4.2.1 Rappel

- Code de commerce

L'article L. 823-19 du code de commerce définit la composition et les missions du comité d'audit<sup>22</sup>.

- Code AFEP/MEDEF

*« La part des administrateurs indépendants dans le comité des comptes doit être au moins de deux tiers et le comité ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social <sup>23</sup> ».*

- Recommandation de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a notamment recommandé aux sociétés d'être plus explicites quant aux critères applicables à la notion de compétences en matière financière ou comptable et rappelait que la présence (et plus encore la présidence) d'exécutifs dans le comité d'audit était à proscrire.

### 4.2.2 Constats

98% des sociétés de l'échantillon disposent d'un comité d'audit ou des comptes.

Le nombre moyen d'administrateurs siégeant au comité d'audit au sein des sociétés est stable et s'élève à 4 membres.

Le ratio moyen d'administrateurs indépendants s'élève à un peu plus de 70%. Dans 88% des cas, la présidence du comité d'audit est confiée à un administrateur indépendant (en 2008, ce ratio s'élevait à 81% pour les sociétés du compartiment A). Aucun comité d'audit n'est présidé par un dirigeant mandataire social (Président-directeur général, directeur général ou président du conseil d'administration en cas de fonctions dissociées). Dans une société en commandite par actions, le président du conseil de surveillance est le président du comité d'audit.

Comme en 2008, le nombre de réunions se stabilise autour de 5,4 par an et le taux de présence s'élève à 92% (en 2008, ce ratio s'élevait déjà à 92% pour les sociétés du compartiment A). Enfin, 93% des sociétés donnent une description détaillée des travaux menés par le comité d'audit.

**S'agissant de la composition, du fonctionnement et des missions du comité d'audit, l'AMF renvoie cette année aux conclusions de son groupe de travail constitué en octobre 2009.**

<sup>22</sup> « (...) 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 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. Sans préjudice des compétences des organes chargés de l'administration, de la direction et de la surveillance, ce comité est notamment chargé d'assurer le suivi : a) Du processus d'élaboration de l'information financière ; b) De l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ; c) Du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ; d) De l'indépendance des commissaires aux comptes. Il émet une recommandation sur les commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale ou l'organe exerçant une fonction analogue. Il rend compte régulièrement à l'organe collégial chargé de l'administration ou à l'organe de surveillance de l'exercice de ses missions et l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée ».

<sup>23</sup> Au sens du code AFEP/MEDEF, « les dirigeants mandataires sociaux s'entendent ici du président, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés à conseil d'administration, du président et des membres du directoire des sociétés à directoire et conseil de surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions ».

### 4.3 Le comité des rémunérations

#### 4.3.1 Rappel

- Code AFEP/MEDEF

« Le comité des rémunérations ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social et doit être composé majoritairement d'administrateurs indépendants (...). Le comité des rémunérations doit permettre de placer le conseil d'administration ou de surveillance dans les meilleures conditions pour déterminer l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux, l'ensemble du conseil d'administration ou de surveillance ayant la responsabilité de la décision ».

- Recommandations de l'AMF

Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a constaté que, par rapport à l'exercice précédent, la présidence des comités de rémunérations était en moyenne moins confiée à un administrateur indépendant et a donc encouragé les sociétés à inverser cette tendance.

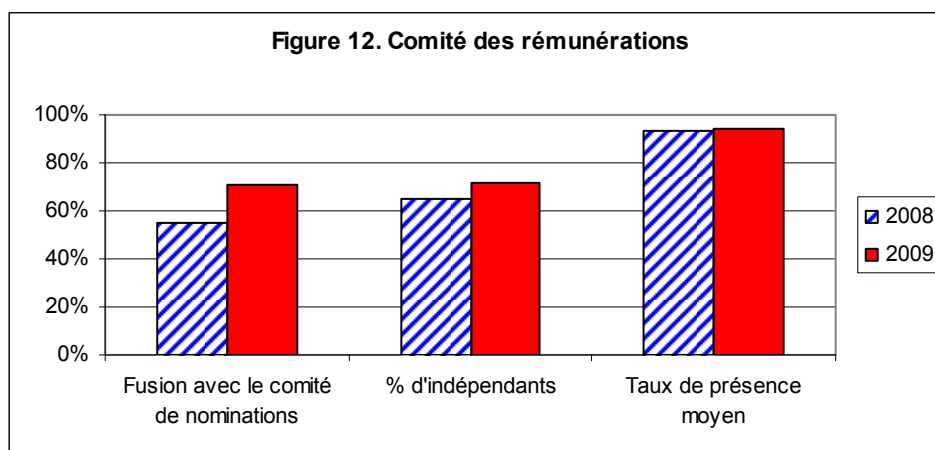
#### 4.3.2 Constats

97% des sociétés disposent d'un comité des rémunérations. Dans plus de 70% des cas, le comité des rémunérations et le comité des nominations constituent un seul et même comité.

Le nombre moyen de membres au sein de ce comité s'élève à 3,8 (en 2008, ce ratio s'élevait à 3,6 pour les sociétés du compartiment A) et le ratio d'administrateurs indépendants s'élève à 72% (en 2008, ce ratio s'élevait à 65% pour les sociétés du compartiment A).

La proportion de comités de rémunérations présidés par un administrateur indépendant est de 79% (en 2008, ce ratio s'élevait à 70% pour les sociétés du compartiment A).

Aucun comité des rémunérations n'est présidé par un dirigeant mandataire social (Président-directeur général, directeur général ou président du conseil d'administration en cas de fonctions dissociées). Dans quatre sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance et une société en commandite par actions, ce comité est dirigé par le président du conseil de surveillance.



Source AMF

Le nombre de réunions annuelles s'élève à 4,8 (en 2008, ce ratio s'élevait à 3,9 pour les sociétés du compartiment A). Le taux de présence moyen est quant à lui de 94%. Enfin, 93% des sociétés établissent un bilan détaillé des travaux du comité de rémunération.

#### 4.4 Le comité des nominations

##### 4.4.1 Rappel

- Code AFEP/MEDEF

*« Le comité de sélection ou des nominations joue un rôle essentiel pour l'avenir de l'entreprise puisqu'il est en charge de la composition future des instances dirigeantes. Aussi, chaque conseil doit-il constituer en son sein un comité de sélection ou des nominations des administrateurs et dirigeants mandataires sociaux, qui peut être ou non distinct du comité des rémunérations (...) Lorsque le comité de sélection ou des nominations est distinct du comité des rémunérations, les recommandations concernant la composition et les modalités de fonctionnement de ce dernier lui sont également applicables. Toutefois, à la différence de ce qui est prévu pour le comité des rémunérations, le président en exercice est associé aux travaux du comité de sélection ou des nominations (...) ».* Il dispose d'attributions en matière de sélection des nouveaux administrateurs et de succession des dirigeants mandataires sociaux.

##### 4.4.2 Constats

29% des sociétés disposent d'un comité des nominations distinct du comité des rémunérations.

Le nombre moyen de membres de ce comité s'élève à 4,4 et le ratio d'administrateurs indépendants s'élève à 63% (en 2008, ce ratio s'élevait à 56% pour l'ensemble de l'échantillon).

La proportion de comités de nomination présidés par un administrateur indépendant est de 53% (contre moins de la moitié en 2008). Dans trois sociétés à conseil d'administration, le président du comité, distinct du comité des rémunérations, est le président dissocié du conseil d'administration. Dans une société à directoire et conseil de surveillance, le président du conseil de surveillance fait office de président du comité des nominations.

Le nombre de réunions annuelles s'élève à 3,5. Le taux de présence moyen est quant à lui de 92% (contre près de 95% en 2008).

### 5. L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités

#### 5.1 Rappel

- Code AFEP/MEDEF

*« Pour une bonne pratique de gouvernement d'entreprise, le conseil procède à l'évaluation de sa capacité à répondre aux attentes des actionnaires qui lui ont donné mandat d'administrer la société, en passant en revue périodiquement sa composition, son organisation et son fonctionnement (ce qui implique une même revue des comités du conseil). Ainsi, chaque conseil doit réfléchir à l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle des comités qu'il constitue en son sein et s'interroger périodiquement sur l'adéquation à ses tâches de son organisation et de son fonctionnement (...). L'évaluation, dont il est souhaitable qu'elle devienne annuelle, doit être effectuée selon les modalités suivantes :*

- une fois par an, le conseil d'administration doit consacrer un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement ;
- une évaluation formalisée doit être réalisée tous les trois ans au moins et peut être mise en œuvre, éventuellement sous la direction d'un administrateur indépendant, avec l'aide d'un consultant extérieur ;
- les actionnaires doivent être informés chaque année dans le rapport annuel de la réalisation des évaluations et, le cas échéant, des suites données (...).

- Recommandation de l'AMF

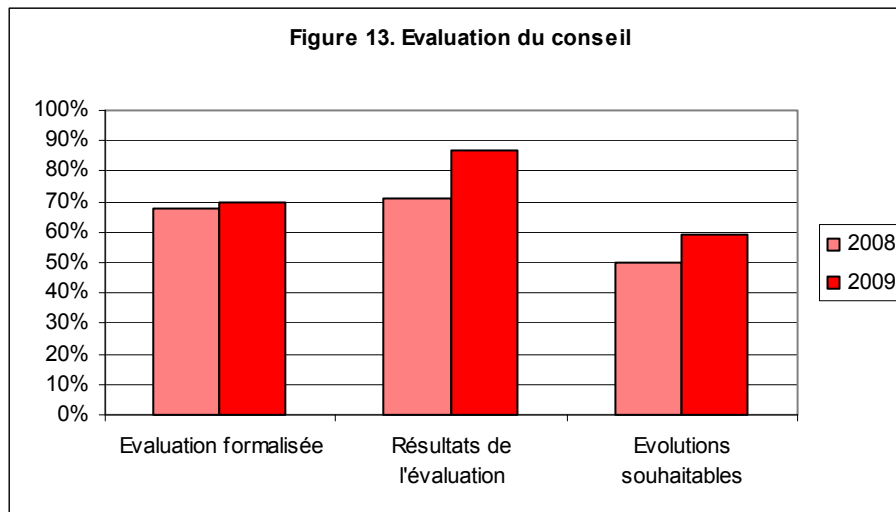
Dans son rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF a rappelé que les sociétés devaient consacrer chaque année un point de l'ordre du jour de leur conseil à un débat sur son fonctionnement et procéder tous les trois ans au moins à une évaluation formalisée. L'AMF a invité les sociétés à procéder, autant qu'il est possible, à une évaluation du fonctionnement du conseil en leur recommandant de préciser la façon dont cette évaluation avait été menée et notamment si la société avait fait appel à un intervenant externe. L'AMF a encouragé en outre les sociétés à communiquer sur les résultats de cette évaluation et plus particulièrement sur les pistes d'amélioration envisagées le cas échéant.

## 5.2 Constats

97% des sociétés de l'échantillon procèdent régulièrement à une évaluation du fonctionnement de leur conseil.

Plus de deux tiers des sociétés de l'échantillon ont procédé à une évaluation formalisée en 2009.

87% des sociétés ayant réalisé une évaluation du fonctionnement du conseil en 2009 ont fourni des éléments sur les résultats de cette évaluation (en 2008, ce ratio s'élevait à 71% pour les sociétés du compartiment A) et dans 59% des cas, ces sociétés ont mentionné les évolutions souhaitables du conseil (en 2008, ce ratio s'élevait à 50% pour les sociétés du compartiment A).



Source AMF

Parmi les demandes exprimées dans ce cadre par les membres du conseil, il convient de relever par ordre de priorité :

- un rôle plus actif du conseil dans les orientations stratégiques de la société ;
- le renforcement de la féminisation du conseil d'administration ;
- une plus grande implication du conseil en matière de suivi des principaux risques de l'entreprise ;
- l'ouverture du conseil à des administrateurs de nationalité étrangère ;
- l'ouverture du conseil à des administrateurs ayant des connaissances et/ou une expérience internationale ;
- l'évolution du nombre de membres du conseil.

**L'AMF constate les réels progrès réalisés cette année s'agissant de l'information donnée sur les résultats de l'évaluation du conseil et sur les évolutions souhaitables exprimées à cette occasion et recommande aux sociétés d'intégrer, dans le cadre de cette information, les réflexions conduites à l'occasion de cette évaluation sur la question de la diversification de la composition des conseils.**

### III. REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Les principaux constats établis dans le cadre du rapport publié par l'AMF en juillet 2009 avaient permis de constater que le code AFEP/MEDEF a fait évoluer de manière positive les pratiques des grandes sociétés cotées en matière de rémunérations, même si l'entrée en vigueur de ce code ne peut être que progressive sur les recommandations relatives au non cumul du contrat de travail avec un mandat social et les attributions d'options et d'actions de performance. En conclusion de son rapport, l'AMF avait formulé plusieurs recommandations visant à améliorer l'application dudit code.

En conséquence, le rapport 2010 s'est concentré particulièrement sur les aspects suivants:

- **l'application des recommandations AFEP/MEDEF dont la mise en œuvre ne peut être appréciée que dans le temps :**
  - mettre un terme au contrat de travail en cas de mandat social : la mise en œuvre de cette recommandation est appréciée au fur et à mesure des renouvellements des mandats des dirigeants concernés;
  - fixer des exigences complémentaires pour les options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution d'actions de performance : compte tenu de la date de publication du code, cette recommandation n'a été mise en œuvre pour la plupart des sociétés qu'en 2009 et son application n'a pu être évaluée que sur cet exercice.
  
- **le suivi des recommandations formulées par l'AMF dans le Rapport 2009 afin d'améliorer la mise en œuvre du code AFEP/MEDEF:**
  - la centralisation de l'information et des tableaux dans la partie du document de référence relative à la rémunération des dirigeants et l'insertion de certaines mentions explicites ;
  - la publication d'une information individuelle et complète sur les droits potentiels ouverts liés aux régimes supplémentaires de retraite ;
  - la soumission de l'exercice ou de l'acquisition de la totalité des options ou actions attribuées aux dirigeants à des conditions de performance ou, à défaut, l'explication par ces sociétés de la politique retenue ;
  - la définition précise et explicite des critères qualitatifs utilisés pour la détermination variable de la rémunération sauf pour des raisons de confidentialité spécifiquement indiquées.
  
- **L'examen des modalités de calcul et des conditions de versement des indemnités de départ a été réalisé uniquement en cas de départ d'un dirigeant mandataire social au cours de l'exercice 2009.**

## 1. Présentation de l'échantillon des dirigeants concernés

Les 60 sociétés de l'échantillon comprennent un nombre total de 152 dirigeants mandataires sociaux (présidents du conseil d'administration, PDG, directeurs généraux, directeurs généraux délégués, présidents du directoire, vice-présidents du directoire, membres du directoire, associés et gérants) qui se répartissent comme suit :

FONCTIONS	Nombre de dirigeants	Pourcentage
Président directeur général	31	20%
Président / Vice-président du directoire	14	9%
Président du conseil d'administration	14	9%
Directeur général	20	13%
Directeur général délégué	34	23%
Membre du directoire	33	22%
Gérant	6	4%
<b>TOTAL</b>	<b>152</b>	<b>100%</b>

Source AMF

Les sociétés du CAC 40 de l'échantillon comprennent un nombre total de 92 dirigeants mandataires sociaux qui se répartissent comme suit sur l'exercice 2008 et l'exercice 2009 :

Fonctions	Nombre de dirigeants CAC 40	
	2009	2008 <sup>24</sup>
Président directeur général	15	13
Président / Vice-président du directoire	6	7
Président du conseil d'administration	10	12
Directeur général	12	10
Directeur général délégué	24	23
Membre du directoire	19	21
Gérant	6	6
<b>TOTAL</b>	<b>92</b>	<b>92</b>

Ont été retenus dans le cadre du rapport, les dirigeants en poste au 31 décembre 2009. Cependant, il a été décidé d'inclure également dans l'étude les dirigeants ayant quitté leurs fonctions avant le 31 décembre 2009, dès lors qu'ils avaient exercé leur mandat social pendant une partie significative de l'année 2009.

Les sociétés à conseil d'administration comprennent en moyenne 2 dirigeants par société et les directoires des sociétés à structure de gouvernance duale comprennent en moyenne 4 membres.

<sup>24</sup> La société TECHNIP a également été intégrée dans les chiffres 2008 bien qu'elle ne fasse partie du CAC 40 qu'à compter de 2009 afin d'avoir un échantillon de sociétés du CAC 40 équivalent sur les deux exercices.

La distribution des rémunérations versées en 2009 et dues au titre de l'exercice 2009 à ces dirigeants, à l'exclusion des présidents non exécutifs (président du conseil d'administration), est la suivante :

- Répartition des rémunérations 2009 pour les PDG, présidents de directoire, DG, gérants, soit 71 dirigeants

Pour cette première population de dirigeants, la médiane se situe à 1 263 K€ pour la rémunération versée en 2009 contre 1474 K€ en 2008 et à 1 393 K€ pour la rémunération due au titre de 2009 contre 1278 K€ en 2008.

Rémunération totale versée en 2009	Nombre de dirigeants	Nombre cumulé de dirigeants	% cumulé
[ 240 K€ ; 746 K€ [	18	18	25%
[ 746 K€ ; 1 264 K€ [	18	36	50%
[ 1 264 K€ ; 1 829 K€ [	17	53	75%
[ 1 829 K€ ; 4 024 K€ [	18	71	100%

Rémunération totale due au titre de 2009	Nombre de dirigeants	Nombre cumulé de dirigeants	% cumulé
[ 0 K€ ; 910 K€ [	18	18	26%
[ 910 K€ ; 1 394 K€ [	17	35	50%
[ 1 394 K€ ; 1 956 K€ [	17	52	75%
[ 1 956 K€ ; 4 398 K€ [	17	69	100%

- Répartition des rémunérations 2009 pour les membres de directoires et les directeurs généraux délégués, soit 67 dirigeants

Pour cette population de dirigeants, la médiane se situe à 716 K€ pour la rémunération versée en 2009 contre 683 K€ pour la rémunération versée en 2008 et à 657 K€ pour la rémunération due au titre de 2009 contre 618 K€ pour la rémunération due au titre de 2008.

Rémunération totale versée en 2009	Nombre de dirigeants	Nombre cumulé de dirigeants	% cumulé
[ 91 K€ ; 418 K€ [	17	17	25%
[ 418 K€ ; 716 K€ [	17	34	50%
[ 716 K€ ; 1 050 K€ [	16	50	75%
[ 1 050 K€ ; 5 429 K€ [	17	67	100%

Rémunération totale due au titre de 2009	Nombre de dirigeants	Nombre cumulé de dirigeants	% cumulé
[ 0 K€ ; 423 K€ [	17	17	25%
[ 423 K€ ; 657 K€ [	17	34	50%
[ 657 K€ ; 1 208 K€ [	16	50	75%
[ 1 208 K€ ; 5 413 K€ [	17	67	100%

Ces données sont issues des documents de référence établis par les sociétés de l'échantillon et, plus précisément, des tableaux présentés dans le code AFEP/MEDEF et la recommandation de l'AMF du 22 décembre 2008 décrivant l'information à donner dans l'établissement de leur document de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux et les programmes d'options<sup>25</sup> (la **Recommandation**), tableaux utilisés par la grande majorité des sociétés.

<sup>25</sup> Recommandation de l'AMF relative à l'information à donner dans les documents de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux – 22 décembre 2008



Les rémunérations totales versées en 2009 et dues au titre de 2009 comprennent les rémunérations fixes des dirigeants et, le cas échéant, les rémunérations variables, les rémunérations exceptionnelles, les jetons de présence ainsi que les avantages en nature.

Les rémunérations totales n'incluent pas les options, les actions de performance ni les avantages dus au titre d'un régime de retraite. Dans la suite du rapport, il sera fait référence à la rémunération globale qui comprend la rémunération totale définie ci-dessus et les options et actions gratuites valorisées aux normes IFRS.

## 2. Présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

### 2.1 Présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants

Afin d'améliorer la lisibilité et la comparabilité des informations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux l'AFEP et le MEDEF recommandent aux sociétés cotées de suivre la présentation standardisée et de regrouper les tableaux dans un chapitre spécifique du rapport annuel consacré aux rémunérations des dirigeants.

Afin d'améliorer l'accès aux informations et la lisibilité, l'AMF a également recommandé dans son Rapport 2009 :

- 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 ;
- d'utiliser particulièrement le tableau n°10<sup>26</sup> 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.

26

Dirigeants Mandataires Sociaux	Contrat de Travail (1)		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions.		Indemnité relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui (2)	Non	Oui (3)	Non	Oui (4)	Non
Nom 1 Fonction 1 Date début Mandat 1 Date Fin Mandat 1								
Nom 2 Fonction 2 Date début Mandat 2 Date Fin Mandat 2								

La quasi-totalité des sociétés de l'échantillon présentent les tableaux issus des recommandations AFEP/MEDEF et de la Recommandation AMF ou donnent une information équivalente et centralisent l'information afférente dans la partie relative à la rémunération des mandataires sociaux du document de référence ou insèrent des renvois explicites vers les autres parties du document où l'information est présentée.

Tableau	% de sociétés ayant complété ce tableau ou donné une information équivalente
Tableau 1	98%
Tableau 2	98%
Tableau 3	100%
Tableau 4	100%
Tableau 5	100%
Tableau 6	100%
Tableau 7	100%
Tableau 8	100%
Tableau 9	100%
Tableau 10	90%

Source AMF

90% des sociétés de l'échantillon présentent le tableau récapitulatif proposé par l'AMF contre 70% sur l'exercice 2008 : ce tableau permet de faciliter le suivi par le public et par l'AMF de la mise en œuvre des recommandations

## 2.2 Informations relatives aux rémunérations des dirigeants

### ➤ Rémunérations et avantages dus et versés par les sociétés du groupe

Le code de commerce<sup>27</sup> demande que le rapport de gestion consolidé indique le montant des rémunérations et avantages de toute nature versés aux dirigeants par les sociétés contrôlées au sens de l'article L.233-16. Il existe différente interprétation de ce renvoi à l'article L.233-16 du code de commerce, qui impose aux sociétés l'obligation d'établir des comptes consolidés « dès lors qu'elles contrôlent de manière exclusive ou conjointe une ou plusieurs autres entreprises ou qu'elles exercent une influence notable sur celles-ci. »<sup>28</sup>

L'AMF a toujours considéré, pour sa part, que le législateur visait par ce renvoi l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation de la société mère.

<sup>27</sup> Article L. 225-102-1 du code de commerce : « Le rapport visé à l'article L. 225-102 rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, y compris sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L. 228-13 et L. 228-93.

Il indique également le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçu durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 ou de la société qui contrôle, au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.[...] »

<sup>28</sup> Les sociétés commerciales établissent et publient chaque année à la diligence du conseil d'administration, du directoire, du ou des gérants, selon le cas, des comptes consolidés ainsi qu'un rapport sur la gestion du groupe, dès lors qu'elles contrôlent de manière exclusive ou conjointe une ou plusieurs autres entreprises ou qu'elles exercent une influence notable sur celles-ci, dans les conditions ci-après définies.

II. - Le contrôle exclusif par une société résulte :

1° Soit de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans une autre entreprise ;

2° Soit de la désignation, pendant deux exercices successifs, de la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance d'une autre entreprise. La société consolidante est présumée avoir effectué cette désignation lorsqu'elle a disposé au cours de cette période, directement ou indirectement, d'une fraction supérieure à 40 % des droits de vote, et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détenait, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne ;

3° Soit du droit d'exercer une influence dominante sur une entreprise en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires, lorsque le droit applicable le permet.

III. - Le contrôle conjoint est le partage du contrôle d'une entreprise exploitée en commun par un nombre limité d'associés ou d'actionnaires, de sorte que les décisions résultent de leur accord.

IV. - L'influence notable sur la gestion et la politique financière d'une entreprise est présumée lorsqu'une société dispose, directement ou indirectement, d'une fraction au moins égale au cinquième des droits de vote de cette entreprise.

L'AMF constate qu'une société de l'échantillon présente les rémunérations versées à ses dirigeants mandataires sociaux par une société du groupe consolidée par mise en équivalence contrairement à une autre.

L'AMF réitère donc sa recommandation et demande aux sociétés cotées d'intégrer dans les tableaux récapitulatifs, les rémunérations et les avantages de toute nature dus ou versés aux mandataires sociaux en lien avec le mandat par toutes les sociétés contrôlées de manière exclusive ou conjointe ou dans lesquelles la société mère exerce une influence notable.

### ➤ Mécanismes particuliers de co-investissement en faveur des dirigeants

Selon le code AFEP/MEDEF, la présentation de la rémunération doit être exhaustive : la partie fixe, la partie variable, les options d'actions, actions de performance, jetons de présence, conditions de retraite et avantages particuliers doivent être retenus dans l'appréciation globale de la rémunération.

L'AMF constate que des mécanismes d'association aux décisions de gestion, réservés aux seuls dirigeants mandataires sociaux et managers, ont été mis en œuvre dans certaines sociétés. Ces systèmes de co-investissements sont organisés via différents instruments financiers avec un effet de levier auxquels les bénéficiaires sont associés. Ces co-investissements permettent aux bénéficiaires d'accéder, après déduction d'un rendement prioritaire assuré à la société, à une quote-part de la plus-value globale éventuellement réalisée lors du débouclage de l'investissement.

Les dirigeants mandataires sociaux de ces sociétés investissent dans ces mécanismes des montants significatifs pour lesquels ils ne bénéficient d'aucune aide de ces sociétés quant au financement et supportent des risques spécifiques. Les dirigeants bénéficient amplement dans le cadre de ces co-investissements de l'expérience de leur société quant aux choix du financement ou de la structure d'investissement dont elle assure le montage, et de ces mécanismes à effet de levier organisés par la société. Une des sociétés concernées a mis en place des co-investissements pour de nouveaux dirigeants en 2009.

Si les mécanismes sont présentés de manière détaillée dans les documents de référence des sociétés, l'AMF a constaté que les co-investissements ne font l'objet d'aucune présentation individualisée pour les dirigeants concernés au cours des exercices précédents ni au cours de l'exercice 2009.

Pour progresser vers une transparence totale des informations apportées par les sociétés ayant instauré ce type de mécanismes, l'AMF recommande que ces sociétés présentent les montants co-investis de manière individualisée pour chaque dirigeant mandataire social bénéficiaire au titre de l'exercice concerné par cet investissement.

## 3. Le cumul d'un contrat de travail avec un mandat social

### 3.1 Rappel

Le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP/MEDEF, complété par les recommandations d'octobre 2008, recommande « lorsqu'un dirigeant devient mandataire social de l'entreprise, de mettre fin au contrat de travail (suspendu ou non) qui le lie à la société ou à une société du groupe, soit par rupture conventionnelle, soit par démission ».

Cette recommandation s'applique aux mandats confiés après le 6 octobre 2008, date à laquelle la recommandation a été rendue publique, et lors du renouvellement des mandats confiés antérieurement à cette date, sur appréciation du conseil d'administration ou de surveillance.

**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, le directeur général unique dans les sociétés à directoire et à conseil de surveillance et le gérant dans les SCA. Les directeurs généraux délégués et les membres de directoire sont ainsi exclus du champ de la recommandation.**

L'AMF considère qu'un émetteur respecte le code lorsqu'il justifie le maintien du contrat de travail d'un dirigeant au regard de son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de sa situation personnelle<sup>29</sup>.

### 3.2 Constats

L'AMF a examiné la politique appliquée par les sociétés de l'échantillon en 2009 et début 2010 lors du renouvellement des mandats des dirigeants mandataires sociaux bénéficiant d'un contrat de travail.

- **12 sociétés dont 9 sociétés du CAC 40 indiquent explicitement avoir mis fin au contrat de travail de leurs dirigeants au moment du renouvellement du mandat du dirigeant.** Ont été intégrées dans ces sociétés les émetteurs dont certains dirigeants mandataires sociaux, cumulant un contrat de travail avec leur mandat, ont quitté leur société et ont été remplacés par des dirigeants ne bénéficiant pas d'un contrat de travail. Sur ces 12 sociétés :
  - 6 sociétés dont 3 du CAC 40 ont connu un changement de dirigeant. Les nouveaux dirigeants n'ont pas de contrat de travail ;
  - 5 sociétés avaient indiqué dans leur document de référence 2008 que le contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux serait supprimé au moment du renouvellement du mandat et ont supprimé le contrat de travail ;
  - 1 société a appliqué la règle de non cumul à l'occasion du changement de structure de gouvernement d'entreprise (conseil de surveillance à conseil d'administration).

Par ailleurs 4 sociétés dont 3 du CAC 40 se sont engagées à supprimer le contrat de travail de leurs dirigeants au moment du renouvellement du mandat du dirigeant qui n'est pas encore échu. 2 sociétés sur les 3 du CAC 40 concernées avaient déjà donné cette information dans leur document de référence 2008.

- Les dirigeants mandataires sociaux de deux sociétés du CAC 40 ont démissionné volontairement de leur contrat de travail.
- **7 sociétés** dont 4 du CAC 40, **ont décidé de maintenir le contrat de travail** de leurs dirigeants mandataires sociaux à l'occasion du renouvellement de leurs mandats.

Sur les 4 sociétés du CAC 40 concernées :

- 3 du CAC 40 avaient indiqué dans leur document de référence 2008 qu'elles examineraient la question du cumul au moment du renouvellement du mandat de leurs dirigeants mandataires sociaux et ont décidé de maintenir leurs contrats de travail ;
- 1 société du CAC 40 avait indiqué dans son document de référence 2008 que le contrat de travail de son Président-directeur général serait maintenu au moment du renouvellement de son mandat et a maintenu cette politique.

**Des explications à ce maintien ont été apportées par les émetteurs dans leur document de référence conformément au principe « appliquer ou expliquer ».**

**Sur les 7 émetteurs concernés :**

- **5 ont souhaité maintenir le contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux** dans la mesure où la perte des avantages liés au statut de cadre salarié ne semble pas justifiée pour ces 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.

---

<sup>29</sup> Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – 8 décembre 2009.

- 1 émetteur a indiqué que le contrat de travail était maintenu pour des raisons tenant à la législation britannique (cf. 2.4) ;
- 1 autre précise que les dispositions du code AFEP/MEDEF ne sont pas applicables au directeur général dans les sociétés à Directoire et Conseil de surveillance mais uniquement au Président du Directoire ou, s'il y a lieu, au Directeur Général Unique<sup>30</sup>.

Les explications suivantes ont ainsi été avancées :

- une société a indiqué qu'il convenait de maintenir le contrat de travail, compte-tenu de l'âge, de la situation personnelle et de l'ancienneté du dirigeant mandataire social en tant que salarié au sein du Groupe. Cette société estime en effet que *« ce dispositif est pertinent pour des dirigeants ayant au moins dix ans d'ancienneté au sein du Groupe, afin de promouvoir le principe de promotion interne et de management durable que la Société s'efforce de mettre en œuvre, la suppression du contrat de travail pouvant au contraire dissuader les candidats internes d'accepter des postes de mandataires sociaux »* ;
- une deuxième société indique dans le même sens que la société ne souhaite pas son directeur général se voit privé d'avantages liés au statut de salarié alors qu'il a été nommé à la suite d'un parcours de 27 ans en son sein. Cette société a décidé d'appliquer cette politique à tout nouveau mandataire social ayant plus de 15 ans d'ancienneté au sein du groupe ;
- une autre justifie de ce maintien par l'ancienneté du dirigeant et par sa *« contribution personnelle au développement et au rayonnement du Groupe depuis sa création comme acteur majeur des médias français »*.

**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<sup>31</sup>.**

D'autres sociétés ayant décidé la suppression du contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux au moment du renouvellement du mandat ou à la demande du dirigeant ont compensé la perte des avantages attachés au statut de salarié par le versement d'une indemnité ou par le maintien de ces avantages dans le cadre du mandat social :

- un émetteur indique qu'il accorde à son dirigeant mandataire social une indemnité annuelle de trois cent mille euros afin de compenser la perte du bénéfice du régime de retraite attaché à son contrat de travail ;
  - trois sociétés de l'échantillon ont maintenu dans le cadre du mandat le bénéfice des régimes de protection sociale (frais de santé, prévoyance, retraite, etc.) auparavant attachés aux contrats de travail des dirigeants mandataires sociaux et également autorisé l'attribution d'une indemnité en cas de cessation de leurs fonctions ;
  - une autre société instaure une indemnité de départ, conforme à la loi TEPA et au code AFEP/MEDEF, afin de compenser la perte des indemnités conventionnelles liées à l'ancienneté de son dirigeant dans le groupe (plus de 19 ans).
- **Enfin, 3 sociétés de l'échantillon ont également appliqué en 2009 la règle de non cumul du mandat social au directeur général délégué ou aux membres du directoire et ont supprimé leurs contrat de travail.**

<sup>30</sup> 1 société dont le directeur général bénéficie d'un contrat de travail indique que la pratique de la société est en conformité avec la recommandation AFEP/MEDEF qui vise exclusivement, dans les sociétés à Directoire et Conseil de surveillance, le Président du Directoire ou le « Directeur Général Unique, lorsque ce dernier exerce seul les fonctions dévolues au Directoire. ». Le code de commerce indique que la nomination d'un directeur général unique c'est-à-dire d'une seule personne exerçant les fonctions dévolues au directoire est une faculté réservée aux seules sociétés dont le capital social est inférieur à 150 000 euros.

<sup>31</sup> Rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – 8 décembre 2009.

### 3.3 Cas particuliers des groupes de sociétés

Le code AFEP/MEDEF recommande que les dirigeants mandataires sociaux bénéficiant d'un mandat social dans une société cotée mettent fin au contrat de travail qui les lie à cette société ou à une autre société du groupe.

**L'AMF rappelle que cette règle de non cumul est également applicable aux collaborateurs exerçant des fonctions de dirigeant mandataire social dans une entreprise cotée et bénéficiant d'un contrat de travail avec une société du groupe située à l'étranger.**

Les dirigeants mandataires sociaux de deux sociétés de l'échantillon bénéficient de contrats de travail conclus avec des sociétés étrangères du groupe. Une de ces deux sociétés a expliqué conformément au principe « appliquer ou expliquer » les raisons du maintien de ce contrat.

- le Président-directeur général d'un des émetteurs de l'échantillon bénéficie d'un contrat de travail avec une société anglaise du groupe ; l'émetteur ne peut mettre fin à ce contrat de travail dans la mesure où ce dirigeant mandataire social assume également les fonctions de Chief Executive du Groupe et perçoit une partie de sa rémunération d'une société anglaise du groupe « ce qui par effet de la loi britannique, auquel il ne peut être dérogé, impose techniquement un contrat de travail »,
- le Directeur général d'un autre émetteur) bénéficie d'un contrat de travail de droit étranger suspendu avec une filiale étrangère importante du groupe, lié à son mandat antérieur de directeur général de cette société, contrat auquel est attachée une indemnité de départ.

**Toutes les sociétés, dont les mandats des dirigeants ont été renouvelés en 2009, se sont conformées aux recommandations AFEP/MEDEF relatives au cumul avec un contrat de travail :**

- **14 sociétés ont procédé à la suppression du contrat de travail de leurs dirigeants mandataires sociaux. 4 émetteurs ayant décidé la suppression du contrat de travail ont compensé la perte des avantages attachés au statut de salarié par le versement d'une indemnité ou par le maintien de ces avantages dans le cadre du mandat social.**
- **7 sociétés ont décidé de maintenir le contrat de travail de leurs dirigeants mais ont justifié ce maintien, conformément au principe « appliquer ou expliquer », par l'ancienneté des dirigeants concernés en tant que salarié au sein de la société. L'AMF considère qu'un émetteur respecte le code lorsqu'il justifie le maintien du contrat de travail d'un dirigeant au regard de son ancienneté en tant que salarié au sein de la société et de sa situation personnelle.**
- **3 sociétés de l'échantillon ont également appliqué en 2009 la règle de non cumul du mandat social au directeur général délégué ou aux membres du directoire et supprimé leurs contrats de travail.**

## 4. Examen des départs de dirigeants mandataires sociaux intervenus au cours de l'exercice 2009 ou début 2010

### 4.1 Rappel

La loi du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat, dite loi TEPA<sup>32</sup>, 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.

<sup>32</sup> Loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat.

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 AFEP/MEDEF définit des conditions supplémentaires afin d'encadrer l'attribution aux dirigeants mandataires sociaux d'indemnités de départ :

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

Les obligations légales applicables en France aux indemnités de départ et le code AFEP/MEDEF sont ainsi en ligne avec les recommandations de la Commission européenne en matière de rémunération, à l'exception du plafond des indemnités.

En effet, la Commission indique dans sa recommandation en date du 30 avril 2009<sup>33</sup> que « les indemnités de fin de contrat ne devraient pas dépasser un montant fixé ou un nombre déterminé d'années de rémunération annuelle, qui ne devrait généralement pas dépasser deux années de la composante non variable de la rémunération ou son équivalent ».

#### 4.2 Constats relatifs aux départs intervenus

L'AMF a examiné les conditions de départ des dirigeants ayant cessé leurs fonctions en 2009 ou début 2010.

➤ **Ces départs ont concerné 24 dirigeants de 19 sociétés, soit 32% des sociétés de l'échantillon :**

- 3 présidents du directoire,
- 3 présidents du conseil d'administration,
- 5 président-directeurs généraux,
- 1 directeur général,
- 7 directeurs généraux délégués et,
- 5 membres du directoire.

**8 sociétés sur les 19 concernées par des départs indiquent avoir versé des indemnités aux dirigeants. Ces indemnités de départ concernent 10 dirigeants sur un total de 24.**

**Ces indemnités respectent le plafond de deux années de rémunérations (fixe et variable).** Toutes les sociétés n'indiquent pas explicitement que le montant est plafonné à 2 ans de rémunération. Néanmoins, dans la mesure où pratiquement toutes les sociétés ont détaillé le calcul des indemnités de départ, on constate pour celles qui n'indiquent pas l'existence d'un plafond que, dans les faits, le montant de l'indemnité de départ est inférieur ou égal à 2 ans de rémunération.

Parmi les 8 sociétés concernées :

➤ **4 sociétés présentent des informations incomplètes sur les conditions et les modalités de versement des ces indemnités :**

- deux sociétés indiquent simplement avoir versé à leur directeur général délégué respectif au moment de leur démission une indemnité conventionnelle de rupture de leur contrat de travail ;

<sup>33</sup> Recommandation de la Commission complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées.

- deux sociétés indiquent avoir versé à leur président-directeur général, dans le cadre de leur départ à la retraite, pour la première société, une indemnité de 400 K€, en contrepartie des services rendus à la société tout au long du mandat que le dirigeant occupait depuis 12 ans et, pour la deuxième société, une indemnité de 417 K€ (comprenant pour partie une indemnité conventionnelle de fin de carrière). Ces indemnités qualifiées de « rémunération exceptionnelle » par les sociétés n'ont été soumises à aucune condition de performance.

Les 4 sociétés concernées ne précisent pas les conditions et les modalités de versement de ces indemnités et n'indiquent pas qu'elles ont été soumises à des conditions de performance. En l'absence d'information apportée à ce titre, l'AMF considère que ces sociétés ne respectent pas les recommandations AFEP/MEDEF relatives aux indemnités de départ.

➤ **2 sociétés présentent de manière précise et complète les conditions et les modalités de versement des ces indemnités:**

- le président du conseil d'administration d'une société, révoqué à la suite de la réforme du mode de gouvernement d'entreprise, a perçu une indemnité égale à un an de rémunération soit 200 K€. Le versement de cette indemnité était soumis à la réalisation de deux conditions de performance dont le Conseil d'administration a constaté la réalisation. L'atteinte de ces objectifs est présentée de manière précise et complète dans le document de référence. En sus de cette indemnité, le dirigeant a conservé le bénéfice des actions qui lui avaient été attribuées.
- Dans le cadre du départ du président du directoire, une société indique avoir versé un montant total de 955 K€ après réactivation du contrat de travail du président comprenant une partie du salaire prorata temporis, une indemnité compensatrice de préavis, une indemnité de rupture de contrat de travail de neuf semaines en application de la convention collective et de l'indemnité compensatrice de congés payés. Conformément aux accords entre les membres de l'équipe de direction et la société, une des filiales de la société a racheté au dirigeant ses parts de co-investissements non définitivement acquises dans à leur valeur de souscription indépendamment de leur valeur de marché.

➤ **Enfin, l'AMF a observé deux cas particuliers pour lesquels les informations suivantes ont été apportées:**

- Un Président-directeur général a perçu une indemnité de 3.2 M€ équivalent à deux années de rémunération fixe et variable bien que seul trois des cinq critères de performance fixés par le conseil d'administration aient été atteints<sup>34</sup>, le conseil d'administration ayant considéré que le quatrième critère fondé sur le résultat devait s'apprécier sans tenir compte des provisions exceptionnelles passées dans les comptes au cours de l'exercice 2008. Ce dirigeant a également conservé le bénéfice des options d'achat et de souscription d'actions qui lui ont été octroyées. Suite à la découverte d'enregistrements clandestins de certaines réunions d'administrateurs, le conseil d'administration a décidé de saisir la justice et l'assemblée générale, sur recommandation du conseil d'administration, a rejeté la résolution visant les conventions conclues avec le dirigeant. A ce jour, des procédures sont en cours pour tenter d'obtenir la nullité de la convention pour vice de consentement et ainsi récupérer les indemnités versées.
- Enfin, le président et deux membres du directoire d'une société ont bénéficié de la reprise de leur contrat de travail lors de la cessation de leur mandat social, cette reprise leur permettant de bénéficier d'indemnités de départ liées à ces contrats de travail. Aucune indemnité de départ n'était prévue au titre de leur mandat social. Le bénéfice de ce dispositif de reprise était soumis à une condition d'obtention effective par le membre du Directoire concerné d'une prime variable moyenne sur la durée de son mandat au moins égale à 60% de la moyenne de sa rémunération fixe calculée sur la même période. Cette condition n'était remplie pour aucun des membres révoqués mais la société a néanmoins décidé la reprise de chacun des contrats de travail suspendus, « *considérant que la durée réduite du mandat social exercé ne permettait pas d'avoir une appréciation correcte de la condition de performance prévue et constituait ainsi une circonstance autorisant dérogation.* »  
Les modalités de versement de ces indemnités, conditionnées à la fixation de leurs rémunérations postérieurement à la cessation de son mandat social, ne sont pas indiquées.

<sup>34</sup> Quatre critères sur les 5 fixés devant être atteints par le dirigeant mandataire social pour bénéficier de cette indemnité.



L'AMF constate que seules 4 des 8 sociétés ayant indiqué avoir versé des indemnités de départ dans leur document de référence, soit 50%, précisent les conditions et les modalités de versement des indemnités de départs des dirigeants. Ces quatre sociétés décrivent les conditions et modalités de versement de ces indemnités.

Les 4 autres sociétés concernées indiquent simplement avoir versé des indemnités conventionnelles de rupture de contrat de travail ou des rémunérations exceptionnelles à l'occasion de départs à la retraite ainsi que les montants correspondants sans aucune autre information. Si les indemnités qui seraient dues aux dirigeants en vertu d'une convention collective ne sont pas soumises aux dispositions de la loi TEPA, l'AMF rappelle que les indemnités versées au titre du contrat de travail doivent également être soumises à des conditions de performance conformément à la loi TEPA. La loi prévoit en effet qu'en « cas de nomination aux fonctions de président, de directeur général ou de directeur général délégué d'une personne liée par un contrat de travail à la société (...), les dispositions dudit contrat correspondant, le cas échéant, à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions, ou postérieurement à celles-ci » sont soumises au régime de la loi TEPA appelé ci-dessus.

En l'absence d'information précise apportée, l'AMF considère que ces 4 sociétés ne respectent pas les recommandations AFEP/MEDEF relatives aux indemnités de départ.

## 5. L'encadrement des régimes de retraite supplémentaire

### 5.1 Rappel

Les recommandations AFEP/MEDEF en matière de régime de retraite supplémentaire visent à encadrer ces retraites accordées aux dirigeants mandataires sociaux afin d'éviter les abus.

S'agissant en particulier des régimes de retraite à prestations définies, permettant aux dirigeants de recevoir une rente calculée sur la base d'un pourcentage d'un salaire de référence, le code AFEP/MEDEF définit des conditions encadrant leur attribution :

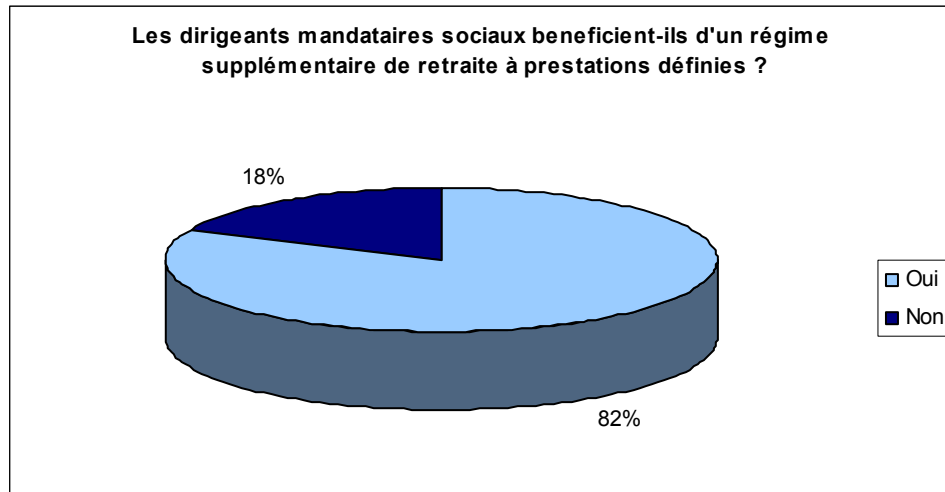
- le bénéficiaire doit être mandataire social ou salarié de l'entreprise lorsqu'il fait valoir ses droits à la retraite ;
- la valeur de cet avantage doit être prise en compte dans la fixation de la rémunération ;
- le groupe de bénéficiaires potentiels doit être sensiblement plus large que les seuls mandataires sociaux ;
- les bénéficiaires doivent satisfaire des conditions raisonnables d'ancienneté dans l'entreprise ;
- les droits potentiels ne doivent représenter, chaque année, qu'un pourcentage limité de la rémunération fixe du bénéficiaire ;
- la période de référence prise en compte pour le calcul des prestations doit être de plusieurs années et tout gonflement artificiel de la rémunération sur cette période est à proscrire.

Par ailleurs, l'AMF recommande, en ce qui concerne les régimes de retraite supplémentaires, que les émetteurs publient une information complète sur les droits potentiels ouverts à titre individuel intégrant les modalités de détermination et de calcul des prestations de retraites pour chaque bénéficiaire (période et montant du salaire de référence, droits potentiels annuels en termes de pourcentage de la rémunération de référence, cumul des droits potentiels annuels atteint en fin de période, plafond des droits potentiels, conditions d'ancienneté et de présence requises dans l'entreprise)<sup>35</sup>.

<sup>35</sup> Rapport AMF 2009 sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en œuvre des recommandations AFEP/MEDEF – page 55.

## 5.2 Constats

- **46 sociétés sur 60, soit plus des trois quarts des sociétés de l'échantillon, déclarent disposer d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies pour leurs dirigeants. Ce chiffre est équivalent à celui constaté sur l'exercice 2008 bien que l'échantillon retenu ne soit pas identique.**



Source AMF

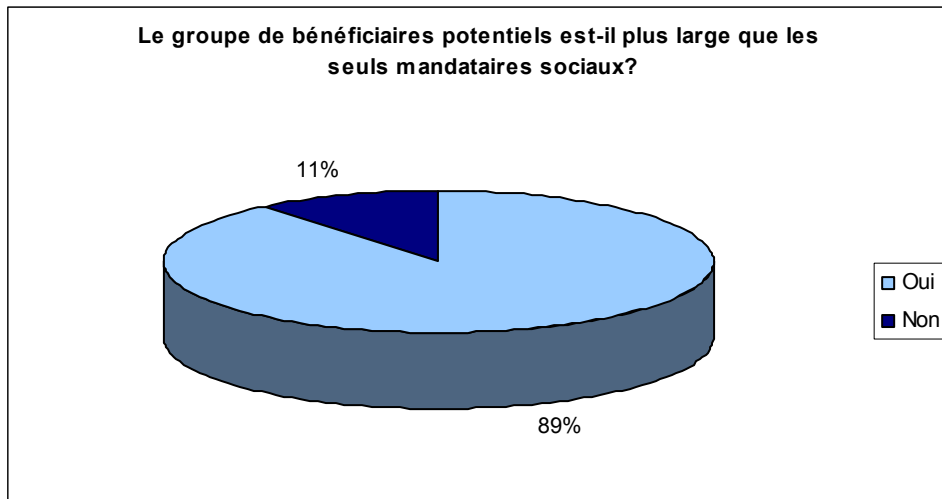
**Ces retraites supplémentaires concernent 125 dirigeants sur les 152 dirigeants recensés dans l'échantillon, soit 82% de la population totale des dirigeants concernés contre 65%<sup>36</sup> en 2008. L'AMF constate ainsi un accroissement général des sociétés indiquant que leurs dirigeants bénéficient d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies.**

**Sur ces 46 sociétés, 33 sociétés sur les 34 du CAC 40 comprises dans l'échantillon indiquent disposer d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies contre 29 sociétés sur 32 concernées en 2008. 3 sociétés sur les 32 concernées en 2008 ne donnant pas d'information sur le régime de retraite supplémentaire appliqué.**

- 1 société du CAC 40 n'a pas mis en place de régime de retraite à prestations définies pour ses dirigeants.
- 1 autre société du CAC 40 a instauré sur l'exercice 2009 au sein du groupe un régime de retraite à prestations définies bénéficiant aux principaux dirigeants du groupe. Cette société a correctement décrit la situation dans son document de référence.

- **Pour 89 % des sociétés ayant mis en place un régime de retraite supplémentaire à prestations définies, soit 41 sociétés sur 46, le groupe de bénéficiaires potentiels est plus large que le seul cercle des dirigeants mandataires sociaux.**

<sup>36</sup> Ce chiffre a été corrigé après la publication du rapport 2009.



Source AMF

Toutes les sociétés de l'échantillon donnent des informations sur ce point dans le cadre du descriptif des régimes mis en place. On constate ainsi une nette augmentation de l'application de cette recommandation par les sociétés : 89% des sociétés concernées indiquent appliquer cette recommandation contre 78% en 2008.

Par ailleurs, on constate que le nombre de sociétés du CAC 40 ayant donné des informations sur le cercle des bénéficiaires potentiels du régime de retraite a doublé en 2009. En effet, 30 sociétés sur les 33 sociétés concernées du CAC 40 appliquent cette recommandation contre 15 sociétés en 2008.

Le groupe de bénéficiaires potentiels peut varier d'une société à une autre. Il peut s'agir dans certains cas des cadres dirigeants du groupe ou dans d'autres cas, des membres du comité de direction générale ou du comité exécutif groupe. En pratique, comme cela avait déjà été signalé dans le Rapport 2009, il n'est pas toujours aisé d'apprécier le caractère « sensiblement plus large » du groupe de bénéficiaires, tel qu'énoncé dans le code AFEP/MEDEF.

Dans le cadre de la rédaction de ce rapport, il a été considéré que dès lors que le régime de retraite supplémentaire ne bénéficiait pas uniquement aux dirigeants mandataires sociaux, mais à un comité élargi de directeurs, de directeurs généraux délégués, directeurs adjoints ou directeurs exécutifs, la condition était présumée remplie.

Dans 5 sociétés (11%), dont 3 sociétés du CAC 40, le régime de retraite supplémentaire ne concerne que les seuls dirigeants mandataires sociaux. Les 3 sociétés du CAC 40 concernées appliquaient la même politique en 2008.

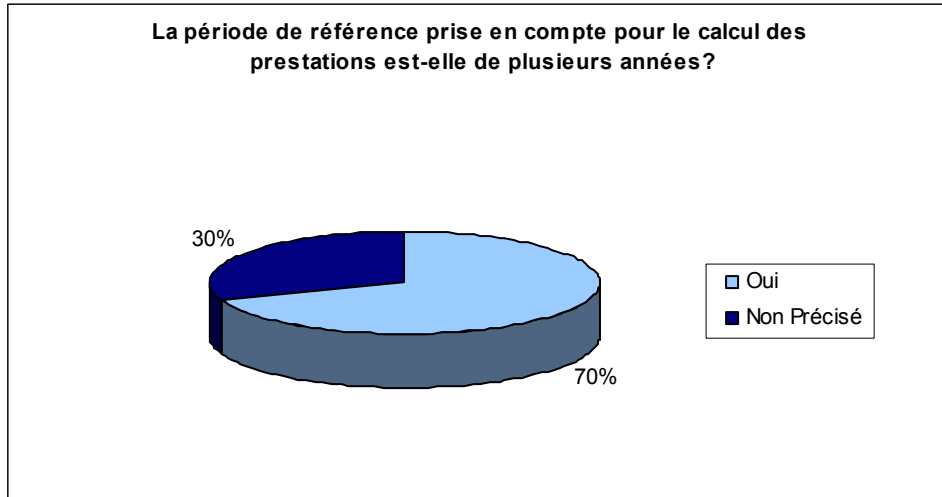
1 de ces sociétés du CAC 40 précise qu'elle a autorisé début 2010 la mise en place d'un régime spécifique pour son directeur général délégué en raison de son ancienneté dans le groupe en substitution du régime collectif de retraite supplémentaire à prestations définies supprimé de manière collective en 2009.

Sur les 4 autres sociétés :

- 2 sociétés ont mis en place un régime spécifique pour le président du conseil d'administration ;
- 1 autre société du CAC 40 dispose d'un régime pour le président-directeur général et le directeur général délégué ;
- la dernière, qui fait partie du CAC 40, n'en fait bénéficier que le président du directoire.

L'AMF considère que ces 4 sociétés ne respectent pas les recommandations AFEP/MEDEF relatives au régime de retraite supplémentaire.

- 70% des sociétés concernées, soit 32 sociétés sur 46, indiquent que la période de référence pour le calcul des prestations est de plusieurs années. Ce chiffre est équivalent à celui constaté sur l'exercice 2008 bien que l'échantillon retenu ne soit pas identique.



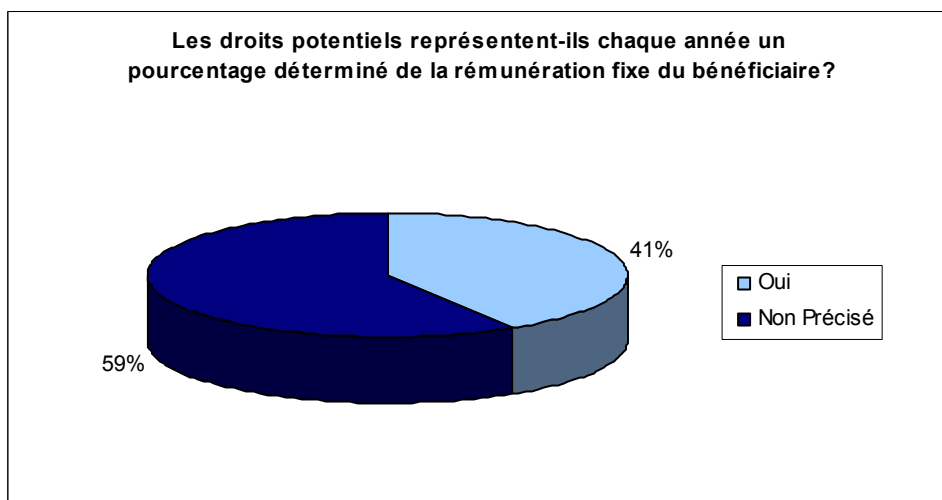
Source AMF

Sur l'exercice 2009 comme sur l'exercice 2008, 24 sociétés du CAC 40 ont précisé que la période de référence pour le calcul était de plusieurs années.

Lorsque la période de référence prise en compte pour le calcul des prestations est de plusieurs années, cette période varie entre 2 et 10 ans. Pour la majorité des sociétés, la période de référence se situe entre 3 et 6 ans. Quand la période de référence est plus longue (10 ans), le calcul des prestations se fait alors sur la base des 3 meilleures années de ladite période.

Dans la quasi-totalité des cas, la rémunération prise en compte dans le calcul inclut la partie fixe et la partie variable.

- Dans 19 sociétés sur 46, soit 41 % contre 46% sur l'exercice 2008, il est indiqué que les droits potentiels représentent chaque année un pourcentage déterminé de la rémunération fixe.



Source AMF

Comme sur l'exercice 2008, peu de sociétés mentionnent expressément dans leur document de référence que les droits potentiels ne représentent chaque année qu'un pourcentage « limité » de la rémunération des bénéficiaires, comme le recommande le code AFEP/MEDEF.

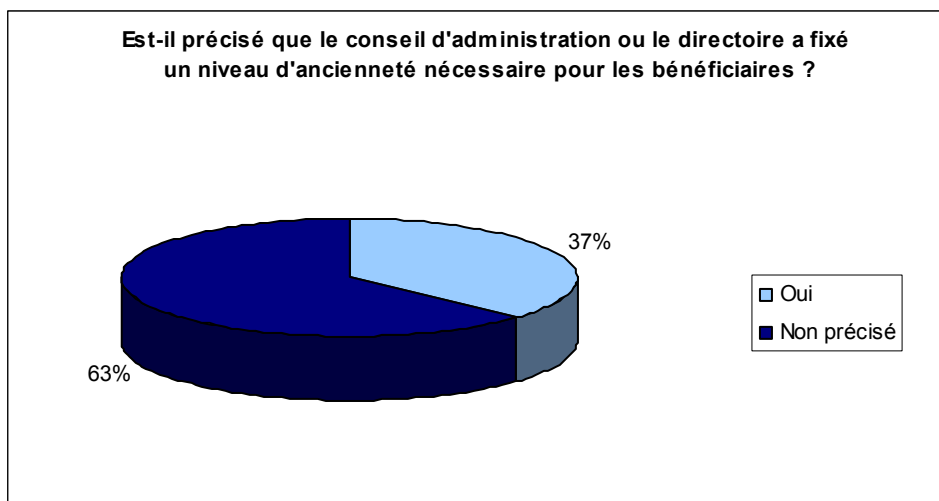
Pour ces sociétés, le pourcentage de droits potentiels varie entre environ 1% (0,92% pour plusieurs sociétés) et 4% du salaire de référence par année d'ancienneté. Si le code AFEP/MEDEF fait référence à un pourcentage limité, l'AMF n'est pas en mesure d'apprécier si les pourcentages observés satisfont à cette exigence.

La quasi-totalité des sociétés indique néanmoins le pourcentage maximum du salaire de référence que pourra recevoir le bénéficiaire au moment de sa retraite. Dans tous les cas, la rente versée au dirigeant bénéficiaire est plafonnée.

**En 2009, 12 sociétés du CAC 40 précisent que les droits potentiels de leurs dirigeants mandataires sociaux représentent chaque année un pourcentage déterminé de la rémunération fixe.** Parmi ces sociétés :

- 10 ont précisé en 2008 et 2009 le pourcentage déterminé que représentent les droits potentiels au régime de retraite ;
- 2 autres sociétés du CAC 40 ont donné cette information dans le cadre du document de référence 2009 dont une ayant instauré un régime de retraite supplémentaire uniquement au titre de l'exercice 2009.

➤ **17 sociétés sur 46, soit 37%, précisent les conditions d'ancienneté requises pour bénéficier du régime de retraite supplémentaire.**



Source AMF

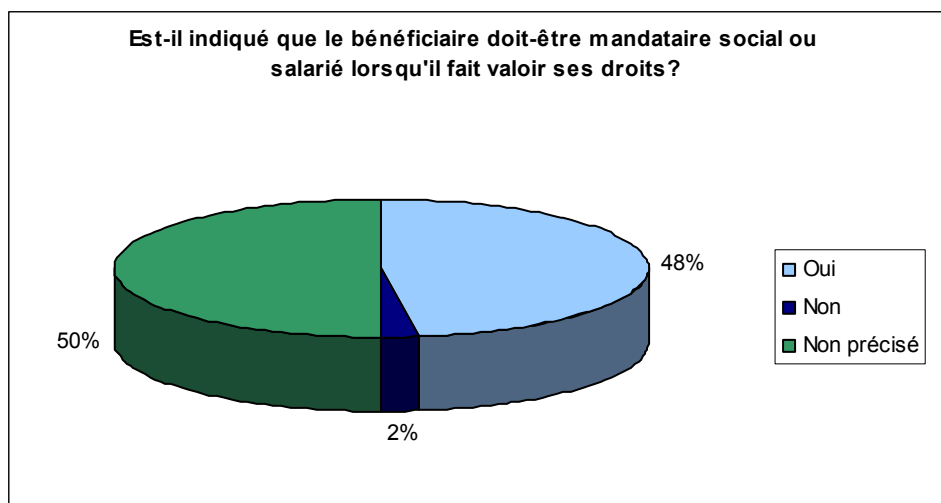
11 sociétés du CAC précisent le niveau d'ancienneté requis pour bénéficier du régime de retraite supplémentaire contre 10 sociétés en 2008 ; une société ayant instauré un régime de retraite supplémentaire uniquement à compter de l'exercice 2009.

L'absence d'information donnée dans les documents de référence de la plupart des sociétés ne permet pas de conclure de manière catégorique sur l'absence de conditions d'ancienneté.

Pour les 17 sociétés concernées, l'ancienneté exigée pour bénéficier du régime de retraite varie entre 5 et 15 ans. La très grande majorité de ces sociétés requiert cependant une ancienneté entre 5 et 10 ans.

➤ **Près de la moitié des sociétés concernées, 22 (dont 17 sociétés du CAC 40) sur 46 soit 48%, mentionnent une condition de présence au moment où le bénéficiaire fait valoir ses droits à la retraite.**

Ce constat traduit une légère baisse sur l'exercice 2009, 52 % des sociétés mentionnant une condition de présence sur l'exercice 2008.



Source AMF

2 sociétés précisent que le bénéfice du régime de retraite n'est pas soumis à une condition de présence. Ces sociétés ne respectent pas les recommandations AFEP/MEDEF relatives aux retraites supplémentaires.

Dans 50% des documents de référence (45% en 2008), aucune information n'est donnée. L'absence de mention relative à une condition de présence ne permet pas pour autant d'en déduire que les bénéficiaires garderaient le bénéfice du régime de retraite en cas de départ de la société. Un effort de transparence doit être réalisé par ces sociétés pour présenter cette information.

➤ **14 sociétés sur 46, soit 30% des sociétés concernées, donnent une information individualisée sur le régime supplémentaire de retraite contre 8 sociétés sur 46 en 2008 soit 17%.**

**L'AMF constate que le pourcentage des sociétés ayant fourni cette information a quasiment doublé en 2009.**

- **3 sociétés indiquent pour chaque dirigeant mandataire social concerné une évaluation du montant cumulé dû par la société au titre des engagements de retraite supplémentaires à prestations définies.**

Exemple :

Une société indique ainsi que le montant des engagements de la société au 31 décembre 2009 s'élèvent respectivement à [●] euros pour M. [●] et à [●] EUR pour M. [●].

- **5 sociétés présentent pour chaque dirigeant mandataire social concerné, une évaluation du montant annuel dû par la société au titre des engagements de retraite supplémentaires à prestations définies :**

Exemple :

Une société indique ainsi pour deux dirigeants ayant quitté la société dans le cadre d'un départ à la retraite que la pension annuelle de retraite a la charge de [●] s'élève pour MM. [●] et [●] respectivement à [●] EUR et [●] EUR.

Une autre société a présenté le montant de ces cotisations dans le tableau récapitulatif sur les rémunérations.

- **2 sociétés indiquent le montant de la rente annuelle que le dirigeant percevra s'il fait prévaloir ses droits à la retraite au 31 décembre de l'année en cours.**

Exemple :

Un émetteur indique ainsi que le montant de l'avantage consenti à son président du conseil d'administration correspond à une rente annuelle valorisée au 31/12/2009 à [●] €.

- **4 sociétés indiquent le pourcentage que représente la rente annuelle au regard de la rémunération actuelle de son dirigeant mandataire social**

Exemples :

Une autre société précise qu'au 31 décembre 2009, les engagements à la charge de la Société au titre du régime supplémentaire de retraite correspondent, pour le Président, à une pension annuelle égale à [●] % de sa rémunération annuelle perçue en 2009. En ce qui concerne le Directeur Général, les engagements au 31 décembre 2009 correspondent à une pension annuelle égale à [●] de la rémunération que celui-ci a perçue en 2009.

**On constate une augmentation significative des sociétés du CAC 40 qui présentent une évaluation individuelle du montant dû au titre des engagements de retraite supplémentaires à prestations définies. En effet 10 sociétés du CAC 40 contre 6 sociétés en 2008 présentent une évaluation individuelle du montant dû au titre des engagements de retraite complémentaires.**

Par ailleurs, deux sociétés sur les 6 sociétés du CAC 40, qui donnaient dans leur document de référence 2008 une indication sur le montant de l'engagement de la société au 31 décembre de l'exercice, ne reprennent pas cette information dans le document de référence 2009 et indiquent simplement le pourcentage de la rémunération de référence que représentent leurs droits au titre de ces régimes.

**L'AMF constate une nette amélioration de la qualité de l'information fournie par les sociétés au regard des régimes de retraites supplémentaires à prestations définies sur l'exercice 2009. Les émetteurs présentent notamment des informations plus précises et détaillées sur les régimes de retraite à prestations définies dont bénéficient leurs dirigeants mandataires sociaux eu égard à l'exercice 2008. Toutes les sociétés de l'échantillon ont publié des informations sur le cercle des bénéficiaires des régimes de retraites supplémentaires.**

**2 sociétés ne respectent pas une des recommandations AFEP/MEDEF relatives aux régimes supplémentaires de retraite indiquant que le bénéfice de ces régimes n'est pas soumis à une condition de présence dans l'entreprise.**

**Par ailleurs, le pourcentage des sociétés qui présentent des informations individualisées sur les prestations de retraite des dirigeants, conformément à la Recommandation de l'AMF, a doublé sur l'exercice 2009 passant de 17% à 30%.**

## **6. La partie variable de la rémunération des dirigeants**

### 6.1 Rappel

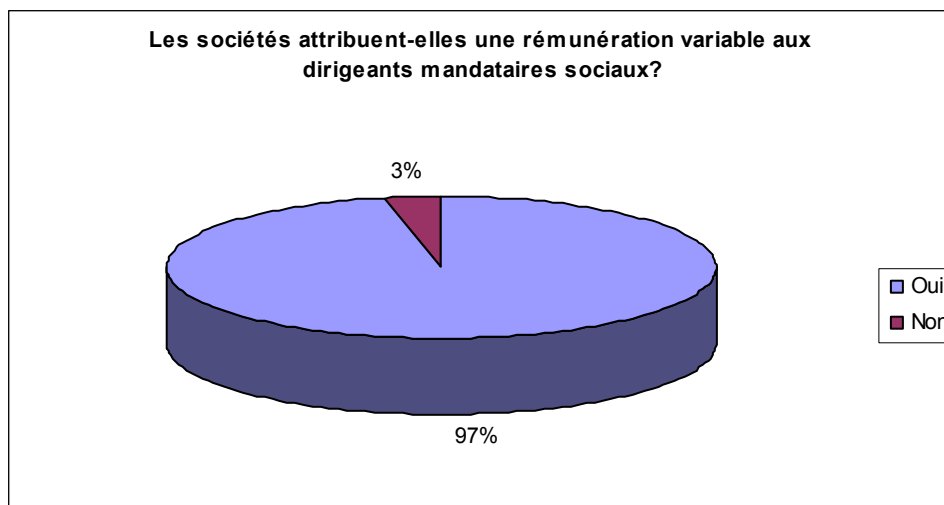
Le code AFEP/MEDEF encadre l'attribution de la partie variable de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux :

- la partie variable doit être lisible pour l'actionnaire et fixée par le conseil d'administration ou de surveillance pour une période déterminée.
- La relation entre la partie variable et la partie fixe doit être claire. Elle consiste en un pourcentage maximum de la partie fixe, adapté au métier de l'entreprise.
- Les critères quantitatifs et qualitatifs d'attribution de la partie variable doivent être précis et préétablis.
- Au sein de la partie variable, la partie qualitative doit être mesurée et permettre le cas échéant de tenir compte de circonstances exceptionnelles.
- Les critères quantitatifs doivent être simples, peu nombreux, objectifs, mesurables et adaptés à la stratégie d'entreprise.

Par ailleurs, l'AMF a recommandé dans son précédent rapport que les sociétés définissent de manière précise et explicite les critères qualitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération, 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.

## 6.2 Constats

- **58 sociétés sur 60 de l'échantillon, soit 97%, indiquent faire bénéficier leurs dirigeants mandataires sociaux d'une rémunération variable. Ce chiffre est équivalent à celui constaté sur l'exercice 2008 bien que l'échantillon retenu ne soit pas identique. Les 34 sociétés du CAC 40 de l'échantillon ont mis en œuvre une politique de rémunération variable.**
- **2 sociétés ne fixent pas de rémunération variable pour leurs dirigeants.**



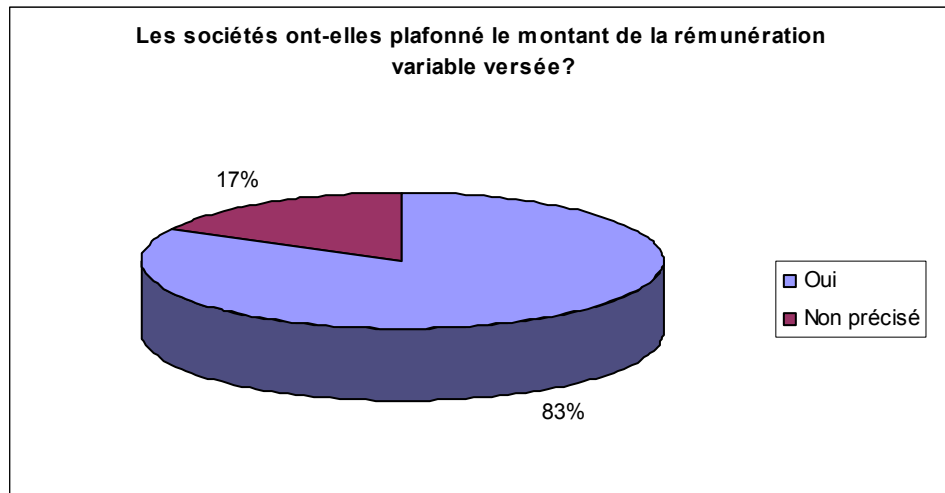
Source AMF

7 sociétés parmi ces 58 indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux n'ont pas perçu de rémunération variable au titre de l'exercice 2009 ou que cette rémunération n'a pas encore été déterminée :

- 2 sociétés du CAC 40 n'ont pas attribué de rémunération variable au titre de l'exercice 2009 compte tenu de la situation économique générale. Les dirigeants mandataires sociaux concernés avaient renoncé à leur rémunération variable au titre de 2008. Ces deux sociétés bénéficient du soutien exceptionnel de l'Etat ;
- Le dirigeant d'une autre société du CAC 40 a renoncé à sa rémunération variable au titre de 2009 comme en 2008. Cette société bénéficiait en 2008 et sur une partie de l'exercice 2009 du soutien exceptionnel de l'Etat ;
- 4 sociétés du CAC 40 indiquent que les parts variables dues au titre de 2009 n'étaient pas déterminées au moment de la publication du document de référence 2009. Les dirigeants mandataires sociaux de trois de ces sociétés avaient renoncé à leur rémunération variable en 2008. Ces trois sociétés bénéficiaient du soutien exceptionnel de l'Etat en 2008 et sur une partie de l'exercice 2009 ;
- 1 société a constaté que les critères de performance fixés pour le paiement de la rémunération variable n'étaient pas atteints. En 2008 le dirigeant mandataire social avait renoncé à sa rémunération variable compte tenu du faible montant des rémunérations variables versées aux salariés au titre des performances 2008 du groupe et de la décision de ne pas augmenter les salaires en 2009.



- **On constate une augmentation des sociétés ayant précisé dans leur document de référence un plafond, consistant en un pourcentage de la partie fixe : 48 sociétés sur 58, soit 83% contre 78% en 2008, ont présenté cette information.** 10 sociétés ne donnent aucune information sur ce point.



Source AMF

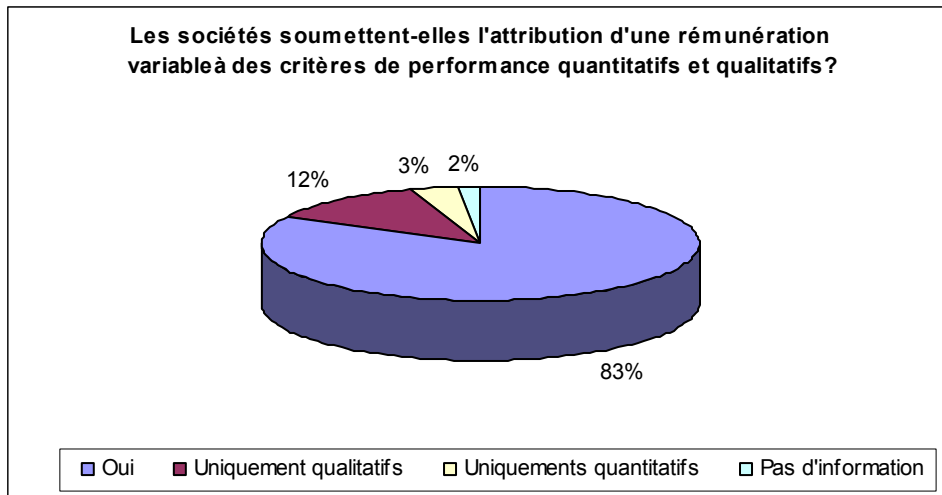
- Sur les 48 sociétés ayant appliqué cette recommandation, 4 sociétés du CAC 40 n'ont pas indiqué de plafond pour la rémunération variable versée contre 5 en 2008. 1 de ces sociétés n'a pas attribué de rémunération variable en 2009 comme en 2008.
- 1 société du CAC 40, bénéficiant du soutien exceptionnel de l'Etat sur 2008, indique que le montant maximum de rémunération variable a été abaissé de 40% en 2008 et maintenu à ce niveau en 2009.

Les plafonds fixés par les sociétés ayant communiqué sur ce point varient entre 33% et 300% de la rémunération fixe. En 2008 ces plafonds variaient entre 50% et 240% de la rémunération fixe. Pour les sociétés du CAC 40, en 2009 ces plafonds varient entre 60% et 300 % de la rémunération fixe contre 60% et 240% en 2008.

- **Les 58 sociétés faisant bénéficier leurs dirigeants d'une rémunération variable indiquent que son versement est soumis à des conditions de performance. Ce chiffre est équivalent à celui constaté sur l'exercice 2008 bien que l'échantillon retenu ne soit pas identique.**

Sur ces 58 sociétés :

- 48 sociétés, soit 83% contre 79% en 2008, appliquent de manière cumulative des critères de performance quantitatifs et qualitatifs ;
- 7 sociétés, soit 12% des 58 sociétés, se fondent uniquement sur des critères quantitatifs. On constate une diminution de ces sociétés qui représentaient 16% des sociétés de l'échantillon concerné en 2008 ;
- 2 sociétés appliquent uniquement des critères qualitatifs ;
- 1 société n'indique pas que des critères de performance aient été déterminés mais n'a procédé à aucune attribution sur 2008 et 2009.



Source AMF

Sur ces 58 sociétés, 5 sociétés ne donnent aucune précision sur les conditions de performance qualitatives et quantitatives appliquées.

Sur ces 5 sociétés, 3 sont des sociétés du CAC 40 :

- 1 société n'avait pas non plus précisé ces critères en 2008 ;
- 1 autre société du CAC 40 qui n'a pas attribué de rémunération variable compte tenu de la situation économique générale n'a pas détaillé les conditions de performance qualitatives et quantitatives contrairement à 2008 ;
- la dernière société concernée ; n'ayant pas réalisé d'attribution sur 2008 et 2009, ne donne aucune indication en 2009 ni en 2008 sur les critères de performance.

S'agissant en particulier des 34 sociétés du CAC 40 :

- 3 sociétés du CAC 40 se fondent uniquement sur des critères quantitatifs en 2009 comme en 2008 ;
- 1 société n'ayant pas réalisé d'attribution sur 2008 et 2009 ne donnent aucune indication en 2009 ou en 2008 sur les critères de performance ;
- 30 sociétés appliquent des critères qualitatifs et quantitatifs en 2009 contre 29 sociétés sur 33 concernées en 2008.

Parmi ces 30 sociétés du CAC 40 indiquant appliquer des critères qualitatifs et quantitatifs :

- 2 sociétés n'ayant pas réalisé d'attribution sur 2008 et 2009 indiquent appliquer des critères de performance qualitatifs et quantitatifs mais ne donnent pas de précisions sur ces critères ;
- 1 société du CAC 40 qui, en 2008, n'avait pas précisé les critères applicables a, conformément à la recommandation de l'AMF dans son Rapport 2009 sur les rémunérations, indiqué « *Ces critères exigeants, non divulgués pour des impératifs de confidentialité et de secret des affaires, ont été précisément définis au cours du 1er trimestre 2009 à un niveau tel que leur satisfaction en fin d'exercice devait rendre compte d'une très bonne résistance du Groupe à la crise. Ces critères ont été soumis au Conseil de Surveillance qui a émis un avis favorable.* »

#### ➤ Critères qualitatifs de mesure de la performance

**Il est rappelé que le code AFEP/MEDEF recommande que les critères qualitatifs d'attribution de la partie variable soient précis et préétablis. Par ailleurs, L'AMF recommande que les sociétés définissent de manière précise et explicite les critères qualitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération, 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.**

Sur ce point, l'AMF a constaté que :

- 13 sociétés dont 8 du CAC 40 ne définissent pas les critères qualitatifs retenus dans le cadre du document de référence contre 21 sociétés en 2008. Ainsi, pour une société, « *la partie variable est assise sur la réalisation d'objectifs personnels (représentant un tiers du bonus)* ». Pour une société, ces critères sont appréciés « *au regard d'objectifs individuels* ». Une troisième société indique que la rémunération variable est versée au regard d' « *objectifs personnels qualitatifs* ». 7 des 8 sociétés du CAC 40 concernées n'avaient pas défini ces critères en 2008 alors qu'une société avait précisé ces critères en 2008 contrairement à 2009.
- 4 sociétés contre 9 en 2008 définissent ces critères de manière générale. Une société indique que la performance sera évaluée au regard de la réalisation de la stratégie du groupe. Un autre évoque les objectifs clés sous-tendant le succès de la stratégie de l'entreprise fixés à l'avance pour l'exercice. Une société du CAC 40 est concernée sur les 4 sociétés, elle définissait de la même manière ces critères en 2008.
- 6 sociétés du CAC 40 qui ne détaillaient pas les conditions de performance qualitatives, ou de manière très générale en 2008, ont précisé ces critères en 2009.
- Les 11 sociétés du CAC 40 qui détaillaient de manière précise les critères de performance qualitatifs en 2008 ont maintenu leur souci de précision en 2009 voire amélioré ou modifié les critères afin de s'adapter au contexte économique.

Les critères qualitatifs retenus par les sociétés peuvent être répartis en quatre catégories différentes :

- les critères basés sur la mise en œuvre de la stratégie du groupe (propositions et développement des grands projets, application des business plans, politique de développement durable, implantation à l'étranger, mobilisation des actifs de recherche et développement, etc.) ;
- les critères liés à la qualité du management du dirigeant (capacité à fédérer les équipes, qualité de la communication, animation et motivation d'équipes, etc.) ;
- les critères liés la gestion opérationnelle dans le contexte de la crise économique ;
- les critères sociétaux (paramètres sociaux comme la sécurité au travail, la formation des salariés, le développement des talents, et d'autre part, en paramètres environnementaux comme la consommation d'eau ou d'énergie, l'empreinte carbone, etc.). 1 société du CAC 40 a intégré en 2009 ce type d'objectifs liés à sa responsabilité sociétale.

Exemple :

Une société indique que les critères qualitatifs de la rémunération variable « *comptent pour 50%: 1) 20% stratégie, 2) 10% résultats en matière d'hygiène, sécurité et environnement, 3) 10% préparation du plan de progression et de succession du Comité de Direction Générale élargi et l'identification des hauts potentiels et 4) 10% la communication financière* ».

➤ **Critères quantitatifs de mesure de la performance**

Les critères quantitatifs retenus par les sociétés peuvent être répartis en quatre catégories différentes :

- les critères basés sur un taux de rentabilité ou des indicateurs financiers (*ratio ebitda/CA, ROCE, free cash flow, etc.*) ;
- les critères de développement ou de croissance basés sur des agrégats du compte de résultat (croissance du CA, évolution du résultat, etc.) ;
- les critères externes liés à un indice boursier (CAC 40, SBF 120) ou au cours de bourse de la société ;
- les critères liés à la comparaison à un échantillon de sociétés comparables.

**41 sociétés sur les 48 détaillant les critères quantitatifs indiquent que la rémunération variable est fonction de l'évolution de plusieurs critères (de 2 à 7 critères). 7 sociétés n'appliquent qu'un critère quantitatif.**

Exemple :

« *La partie variable correspond au montant de la partie variable accordée au titre de l'année précédente multiplié par un indice de performance relevant d'une formule combinant les indicateurs suivants : (a) résultat net par action ; (b) capacité d'autofinancement par action ; (c) rentabilité des capitaux engagés ; (d) variation du cours de l'action [●]; (e) performance relative de l'action [●] par rapport à l'indice CAC 40 ; (f) performance relative de l'action [●] par rapport à un panier de sociétés européennes du secteur ; et (g) évolution du dividende.* »

**Une seule société précise le niveau de réalisation à atteindre via un objectif chiffré.**

Exemple :

Cette société précise ainsi que la partie variable est liée à la réalisation de quatre critères :

- un objectif de croissance du bénéfice net par action retraité (BNPA), fixé à 1,85 euros avec une plage de variation de + 10 à – 10 % pour l'exercice 2009 ;
- un objectif de croissance organique du chiffre d'affaires, fixé à + 1 % pour l'exercice 2009 ;
- un objectif de croissance par acquisitions qui a été mesuré en retenant un chiffre d'affaires pro forma en base annuelle des acquisitions, fixé à 100 millions d'euros pour l'exercice 2009 (ne seront retenues dans ce critère que les sociétés correspondant à la notion d' « acquisitions organiques ») ;
- un facteur personnel.

S'agissant des 30 sociétés du CAC 40 ayant détaillé les critères quantitatifs :

- 23 sociétés du CAC 40 appliquent les mêmes critères de performance quantitatifs en 2009 et 2008.
- 7 sociétés du CAC 40 qui détaillaient de manière précise les critères de performance quantitatifs en 2008 ont amélioré les critères afin de s'adapter pour certaines au contexte économique.

**L'AMF constate une nette amélioration de l'information présentée par les sociétés de l'échantillon. En effet, si comme en 2008, 58 sociétés attribuent une rémunération variable à leurs dirigeants mandataires sociaux, 48 sociétés sur 58, soit 83% contre 78% en 2008, précisent dans leur document de référence un plafond, consistant en un pourcentage de la partie fixe. Par ailleurs, 83% des sociétés en 2009, contre 79% en 2008, appliquent de manière cumulative des critères de performance quantitatifs et qualitatifs. S'agissant des critères qualitatifs, on constate une nette amélioration de l'information présentée conformément à la recommandation formulée par l'AMF en 2009 : seules 14 sociétés en 2009 ne définissent pas ou de manière très générale les critères de performance qualitatifs contre 30 en 2008. Si la quasi-totalité des sociétés précisent les critères quantitatifs appliqués, ceux-ci sont difficilement mesurables dans la mesure où seule une société donne des indications chiffrées sur la performance à atteindre. L'AMF recommande que les sociétés précisent le niveau de réalisation attendu au regard des objectifs quantitatifs fixés aux dirigeants ou indiquent, *a minima*, que pour des raisons de confidentialité le niveau de réalisation requis pour ces critères quantitatifs a été établi de manière précise et ne peut être rendu public.**

## 7. Règles complémentaires pour les options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution d'actions de performance

Dans le Rapport 2009 sur les rémunérations, l'AMF a rappelé aux sociétés que le code AFEP/MEDEF prévoit que l'exercice de la totalité des options attribuées aux dirigeants, ou l'acquisition de la totalité des actions de performances, soit soumis à des conditions de performance ou, à défaut, que la politique retenue soit expliquée. En effet, compte tenu de la date de publication du code, les recommandations concernant les attributions d'options et d'actions de performance n'ont pu être mises en œuvre par les sociétés qu'en 2009 et leur application n'a pu être évaluée que sur cet exercice.

En conséquence, cette partie ne comprendra pas de statistiques comparatives pour les sociétés du CAC 40, celles-ci ayant, pour la plupart, déjà procédé à l'attribution d'options ou d'actions de performance en 2008 avant la publication des recommandations.

### 7.1 Rappel

Le code AFEP/MEDEF, en la matière, vise à encadrer l'attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions et d'actions de performance afin d'éviter les abus. Il définit les conditions encadrant leur d'attribution, leur prix, leur exercice et la conservation des actions acquises :

- les options et actions ne doivent pas représenter un pourcentage disproportionné de la rémunération globale attribuée à chaque dirigeant mandataire social.
  - Le Conseil doit définir un pourcentage maximum d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires.
  - Prohibition des effets d'aubaine tenant à un marché baissier. Les attributions doivent être effectuées chaque année aux mêmes périodes calendaires.
  - Aucune décote ne doit être appliquée lors de l'attribution.
  - Les dirigeants mandataires sociaux ne doivent pas recourir à des instruments de couverture des options. Par ailleurs, l'AMF a suggéré dans le Rapport 2009 sur les rémunérations qu'un engagement formel de ne pas utiliser d'instruments de couverture des options soit pris par les dirigeants mandataires sociaux et inséré dans le document de référence.
- **Exercice**
- Conditions de performance : l'exercice de la totalité des options et l'acquisition des actions doivent être soumis à des conditions de performance à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives, sérieuses et exigeantes, internes à l'entreprise et/ou externes. L'AMF a constaté en 2009<sup>37</sup> que la rédaction des recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008 recommandant l'application de conditions de performance internes et externes, a été modifiée dans le « Code de gouvernement d'entreprise » : le code recommande l'application de conditions de performance internes et/ou externes, ce qui permet aux entreprises de se dispenser le plus souvent de la comparaison avec la performance d'autres entreprises ou d'un secteur de référence. L'AMF a suggéré dans le cadre du rapport précité que le code AFEP/MEDEF soit modifié afin que l'exercice de la totalité des options attribuées aux dirigeants, ou l'acquisition de la totalité des actions de performances, soit soumis à des conditions de performance internes et, lorsque cela est possible et pertinent, des critères de performances externes.
  - Fixation de périodes précédant la publication des comptes durant lesquelles l'exercice des options n'est pas possible.

<sup>37</sup> Rapport AMF 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne – 8 décembre 2009.

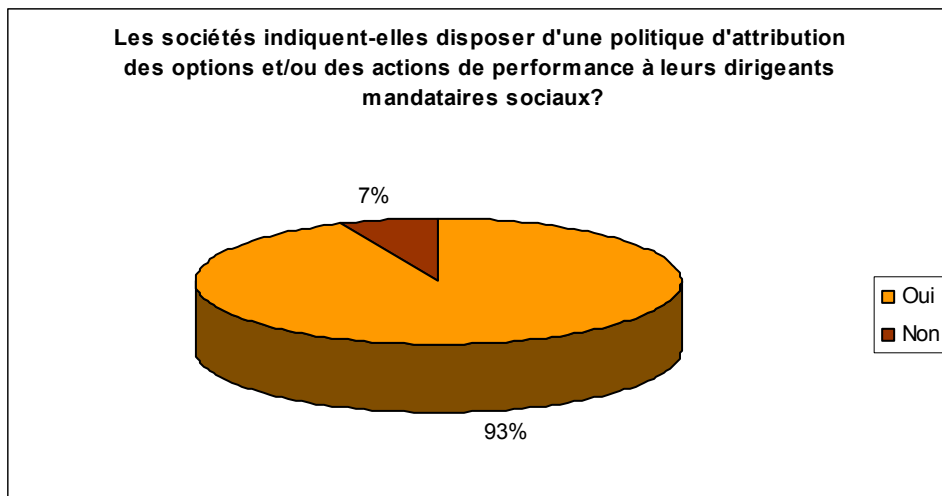
▪ **Conservation des actions acquises**

Les dirigeants mandataires sociaux doivent conserver un nombre important et croissant des titres ainsi acquis. Le conseil peut retenir soit une référence à la rémunération annuelle à fixer pour chaque mandataire, soit un pourcentage de la plus-value nette après cessions nécessaires à la levée et aux impôts et prélèvements sociaux et frais relatifs à la transaction, soit une combinaison des deux, soit un nombre fixe d'actions. Quelle que soit la norme retenue, elle devra être compatible avec d'éventuels critères de performance et être périodiquement révisée à la lumière de la situation du mandataire, et au moins à chaque renouvellement du mandat social.

L'AMF a recommandé dans son rapport 2009 que les sociétés doivent continuer à utiliser 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.

7.2 Constats

- **93% des sociétés de l'échantillon, soit 56 sociétés sur 60, indiquent disposer d'une politique d'attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions et/ou d'actions de performance à leurs dirigeants mandataires sociaux.**
- **En 2009, parmi les 56 sociétés concernées, 35 sociétés, soit 62% des sociétés de l'échantillon, ont attribué des options et/ou des actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux. 21 sociétés sur les 56 disposants d'une politique d'attribution d'options ou d'actions n'ont procédé à aucune attribution à leurs dirigeants au titre de l'exercice 2009.**



Source AMF

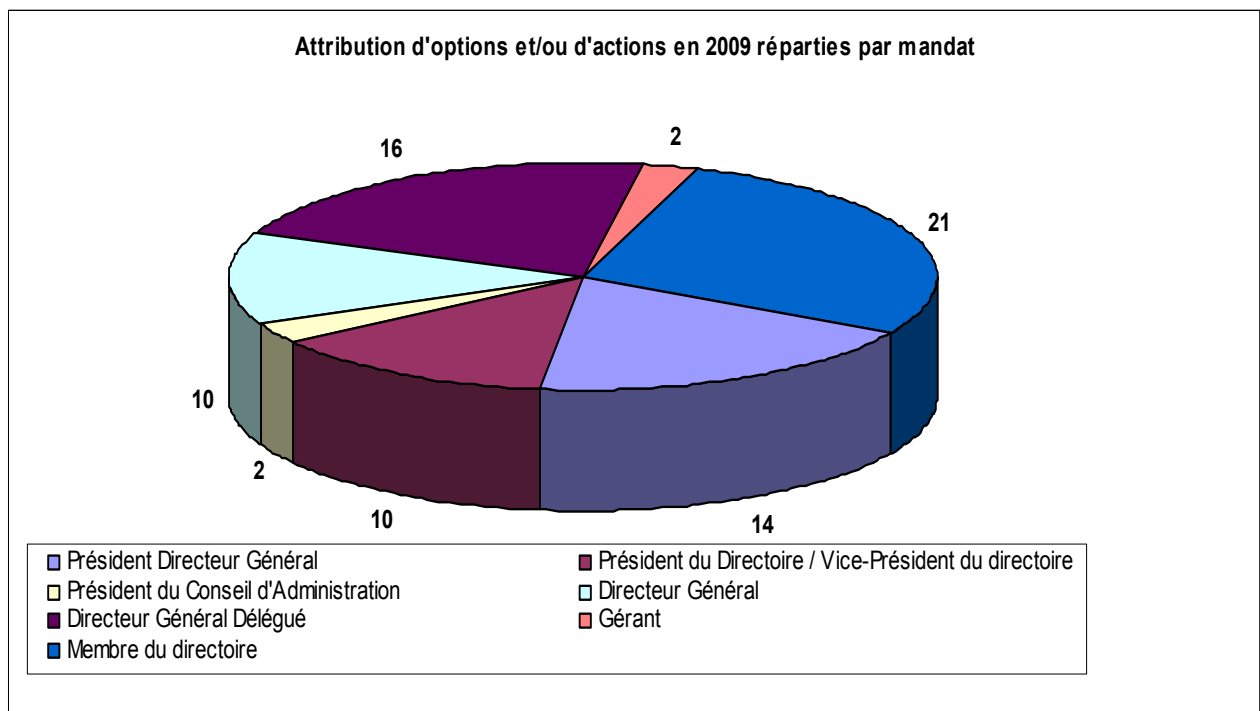
- **S'agissant des sociétés du CAC 40, sur les 34 sociétés de l'échantillon, 32 indiquent disposer d'une politique d'attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions et/ou d'actions de performance à leurs dirigeants mandataires sociaux contre 31 sociétés en 2008, 1 société du CAC 40 ayant développé en 2009 une politique d'attribution d'actions de performance au bénéfice de ses dirigeants mandataires sociaux. 2 sociétés n'attribuent pas d'options ou d'actions de performance à leurs dirigeants mandataires sociaux.**

Les chiffres présentés ci-dessous ne visent que les attributions d'options et d'actions réalisées au cours de l'exercice 2009.

	Nombre de sociétés concernées	Nombre de dirigeants concernés
Attributions d'options en 2009	10	21
Attributions d'actions de performance en 2009	13	22
Attributions d'options et des actions de performance en 2009	12	32
<b>TOTAL</b>	<b>35</b>	<b>75</b>

Source AMF

Les 75 dirigeants mandataires sociaux ayant perçu des options et/ou des actions en 2009 se répartissent comme suit, selon le type de mandat :



Source AMF

- Les options et actions attribuées par les 35 sociétés ayant procédé à des attributions en 2009 représentent en moyenne 35 % de la rémunération globale (rémunération fixe, rémunération variable, jetons de présence, avantages en nature, options et actions gratuites<sup>38</sup>) des dirigeants due au titre de l'exercice 2009 contre 48% pour les attributions ayant eu lieu en 2008. On constate une diminution significative des sociétés ayant procédé à des attributions, 35 sociétés contre 44 en 2008. Par ailleurs la valorisation des options par rapport à la rémunération globale a sensiblement baissé, 32% contre 47% en 2008.

	Options attribuées en 2009	Actions de performance attribuées en 2009	Options et Actions attribuées en 2009	TOTAL 2009
Nombre de dirigeants concernés	21	22	32	75
Nombre de sociétés concernées	9	13	13	35
Valorisation des options et actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés (A)	19 497 K€	6 853 K€	30 962 K€	57 311 K€
Rémunération totale (fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature) dues au titre de l'exercice 2009 (B)	41 806 K€	16 788 K€	48 789 K€	107 382 K€
Rémunération globale (C) = (A) + (B)	61 303 K€	23 640 K€	79 751 K€	164 694 K€
<b>Valorisation des options et des actions par rapport à la rémunération globale (A) / (C)</b>	<b>32%</b>	<b>29%</b>	<b>39%</b>	<b>35%</b>

Source AMF

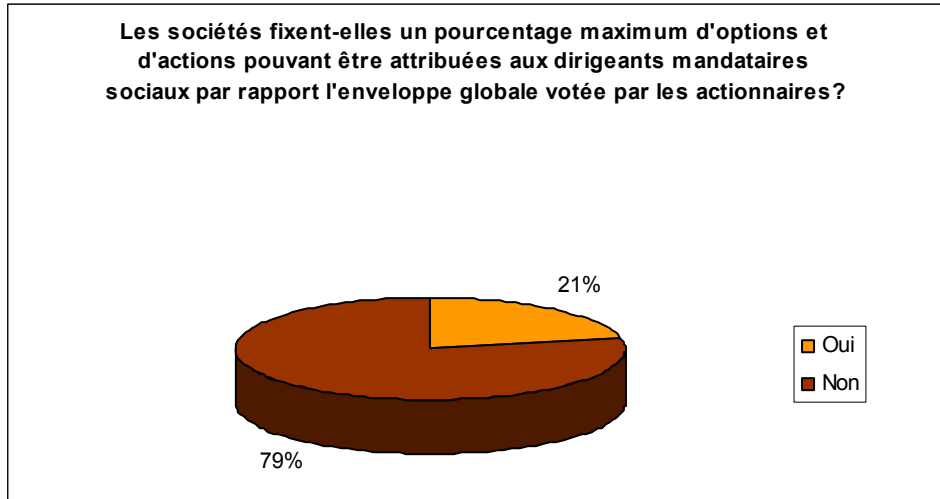
Les 35 sociétés ayant procédé à des attributions en 2009 ont utilisé les tableaux issus de la Recommandation de l'AMF et indiqué la valorisation des options et/ou actions au moment de l'attribution selon la méthode retenue pour les comptes consolidés.

<sup>38</sup> Hors avantages de retraite.



7.2.1 Conditions relatives à l'attribution et aux prix des options et actions attribuées

- **21%, soit 12 sociétés sur les 56 qui réalisent des attributions, définissent un pourcentage maximum d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires.**

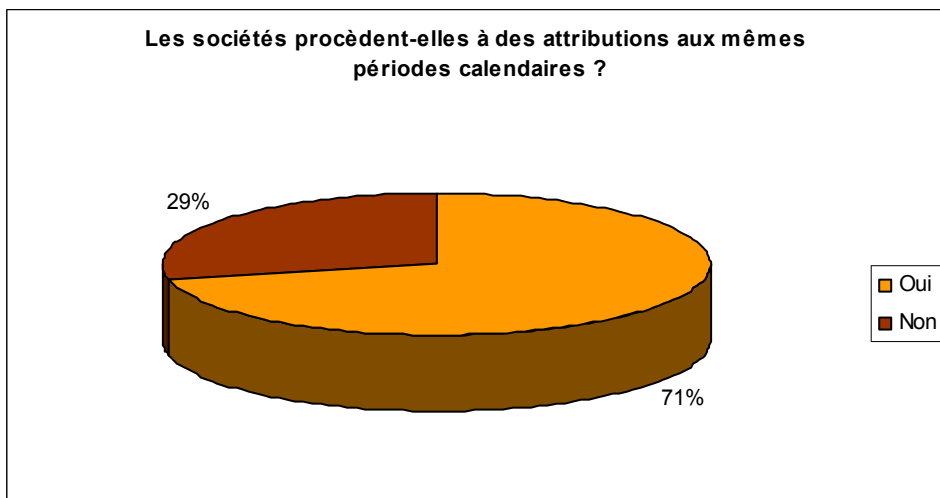


Source AMF

Les pourcentages d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux indiqués par ces 15 sociétés varient de 7,5% à 33 % de l'enveloppe globale votée par les actionnaires.

9 sociétés du CAC 40 ont indiqué dans leur document de référence un pourcentage maximum d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires en 2008 et en 2009.

- **71%, soit 25 sociétés sur les 35 ayant attribué des options ou des actions en 2009, indiquent procéder à des attributions aux mêmes périodes calendaires.**



Source AMF

Sur les 35 sociétés ayant procédé à des attributions d'options ou d'actions de performance en 2009, 2 sociétés indiquent explicitement qu'elles procèdent à des attributions aux mêmes périodes calendaires.

Par ailleurs, l'analyse de l'historique des attributions d'options et d'actions présenté dans les documents de référence permet de constater que, sur ces 35 sociétés :

- 23 sociétés procèdent à des attributions aux mêmes périodes calendaires ;
- 10 sociétés ne procèdent pas à des attributions aux mêmes périodes calendaires.

Les sociétés qui attribuent des options ou actions aux mêmes périodes calendaires procèdent majoritairement à des attributions chaque année, après la publication des comptes annuels.

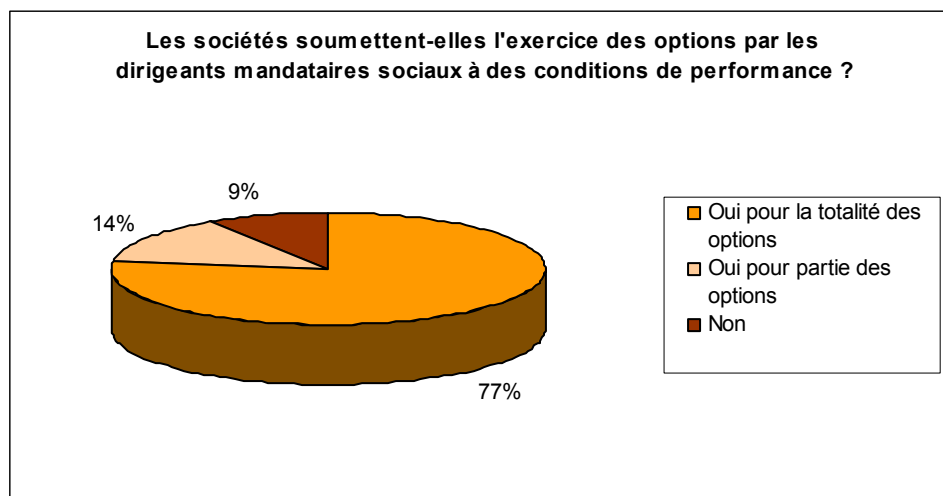
- **Les 22 sociétés qui ont procédé à des attributions d'options en 2009, indiquent explicitement ne pas accorder de décote sur le prix d'exercice de l'option.**
- **13 sociétés sur 22 sociétés ayant attribué des options en 2009, soit 59% des sociétés concernées, précisent que leurs dirigeants mandataires sociaux ne doivent pas recourir à des instruments de couverture des options, que ces sociétés aient interdit les instruments de couverture des options ou que leurs dirigeants aient pris l'engagement formel, inséré dans le document de référence, de ne pas y recourir.**

Conformément à la piste de réflexion évoquée par l'AMF dans le Rapport 2009 sur les rémunérations, les dirigeants mandataires sociaux de 5 sociétés du CAC 40 ont pris l'engagement formel dans le document de référence de ne pas utiliser d'instruments de couverture des options pendant toute la durée de leurs mandats.

## 7.2.2 Exercice des options et attribution définitive des actions

### 7.2.2.1 Soumission de la totalité des options exercées ou de la totalité de l'attribution définitive des actions à des critères de performance

- **22 sociétés ont procédé à des attributions d'options en 2009 au bénéfice de leurs dirigeants mandataires sociaux.**
- **17 sociétés sur ces 22, soit 77% des sociétés ayant attribué des options à leurs dirigeants en 2009 indiquent soumettre l'exercice de la totalité des options à des conditions de performance.**



Source AMF

2 sociétés du CAC n'ont pas soumis l'exercice des options attribuées en 2009 à des conditions de performance.

La première société précise qu'elle n'appliquera pas cette recommandation du code AFEP/MEDEF. Elle indique que « *le Comité des rémunérations et des nominations a recommandé au Conseil d'administration de ne pas imposer aux mandataires sociaux de conditions de performance à l'exercice des options de souscription d'actions en estimant que la performance boursière de la société constitue en elle-même une condition à l'exercice des options, par exception aux recommandations du code AFEP/MEDEF de gouvernement d'entreprise* »

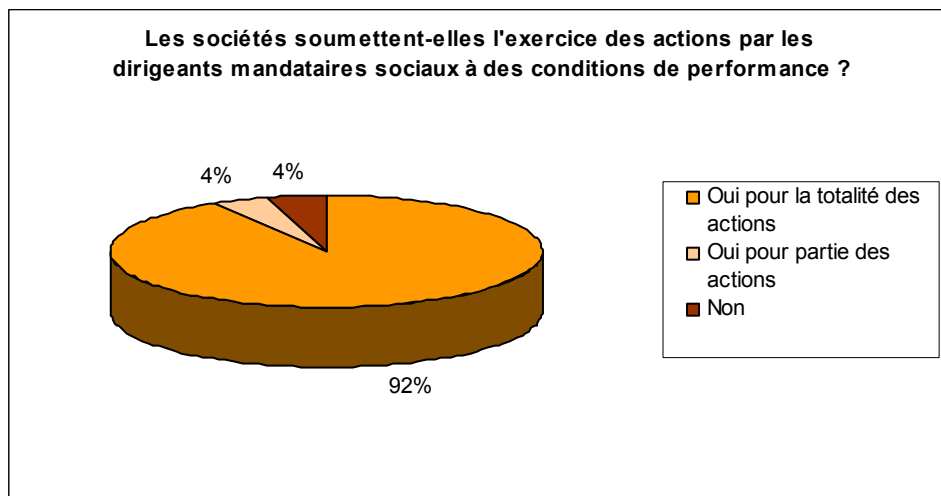
La deuxième société qui a attribué des options sans condition de performance à ses mandataires sociaux en 2009, sur le fondement d'une résolution d'assemblée générale de 2007, précise que la politique d'attribution des options va être modifiée. Elle indique en effet que le programme d'attribution d'options en 2010 « *est appelé à évoluer, suite à la décision du Conseil du 10 février 2010 de présenter à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale d'avril 2010 une résolution autorisant l'émission d'actions sous conditions de performance qui, si elle était votée, remplacerait et annulerait le programme actuel de stock-options. ...* »

**3 autres sociétés ont soumis uniquement pour partie l'exercice des options attribuées en 2009 à des conditions de performance.**

**L'AMF constate que ces cinq sociétés ne respectent pas sur ce point les recommandations AFEP/MEDEF. 1 de ces sociétés s'est néanmoins engagée à modifier sa politique d'attribution d'options en 2010.**

**24 sociétés procédant à des attributions d'actions ont procédé à des attributions d'actions de performance au bénéfice de leurs dirigeants mandataires sociaux en 2009.**

➤ **22 sociétés sur les 24 concernées soumettent l'attribution définitive de toutes les actions à des conditions de performance.**



Source AMF

Une société sur les 24 concernés soumet une partie des actions attribuées à des conditions de performance indiquant que « *l'acquisition définitive de la moitié des Actions gratuites attribuées aux membres du Directoire est par ailleurs subordonnée à une condition de performance boursière* ».

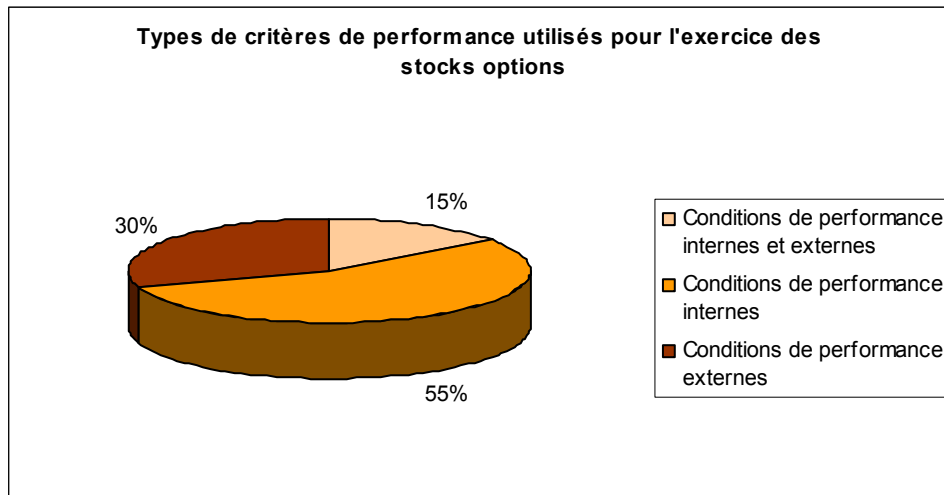
Une autre société indique que « *l'attribution définitive des actions gratuites attribuées par la Société à ses mandataires sociaux dirigeants indiqués ci-dessus au cours des exercices 2007 à 2009 est uniquement soumise à des conditions de présence.* »

### 7.2.2.2 Types de conditions de performance appliquées

Les sociétés qui soumettent l'exercice de tout ou partie des options et/ ou l'attribution d'actions à des conditions de performance appliquent :

- des critères de performance internes : évolution du résultat net ajusté, du *cash-flow*, du résultat opérationnel consolidé, du ROCE (rentabilité de l'actif économique), du résultat courant avant impôt, du chiffre d'affaire, croissance de la marge opérationnelle, progression du titre ou combinaison de plusieurs de ces critères ; et/ou
  - des critères de performance externes : performance du titre, du résultat opérationnel par rapport à un indice du secteur de référence ou par rapport à un échantillon donné de sociétés représentatives de la concurrence du groupe.
- **Sur les 20 sociétés qui indiquent soumettre en totalité ou en partie l'exercice des options à des conditions de performance<sup>39</sup> :**

- 3 appliquent des conditions de performance internes et externes ;
- 11 appliquent uniquement des critères de performance internes ;
- 6 appliquent uniquement des critères de performance externes.

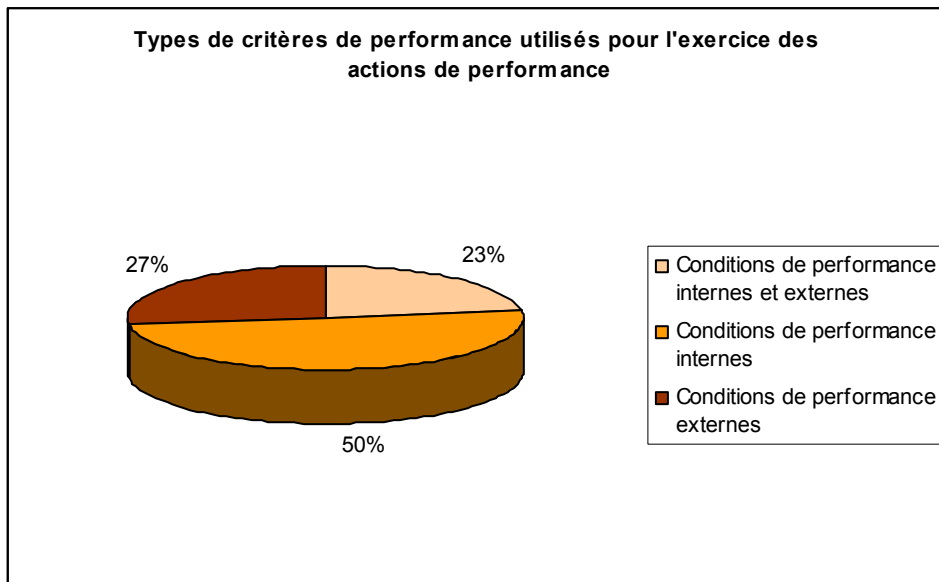


Source AMF

<sup>39</sup> Comme indiqué en 7.2.2.1, 2 sociétés sur les 22 ayant procédé à des attributions d'options en 2009 n'ayant pas soumis l'exercice des options à des conditions de performance.

➤ **Sur les 24 sociétés qui indiquent soumettre en totalité ou en partie l'attribution définitive d'actions à des conditions de performance, 21 sociétés donnent des indications sur les critères de performance appliqués :**

- 1 applique uniquement une condition de présence ;
- 5 appliquent des conditions de performance internes et externes ;
- 11 appliquent uniquement des critères de performance internes ;
- 6 appliquent uniquement des critères de performance externes.



Source AMF

1 société ne précise pas quelle est la nature des conditions auxquelles est soumise l'attribution définitive des actions de performance.

On constate que trois sociétés qui soumettent l'attribution des actions de performance à une ou plusieurs conditions de performance considèrent la présence du bénéficiaire du plan comme une condition de performance. Une autre société indique que « l'attribution définitive des actions gratuites attribuées par la Société à ses mandataires sociaux dirigeants indiqués ci-dessus au cours des exercices 2007 à 2009 est uniquement soumise à des conditions de présence. » **L'AMF considère qu'une condition de présence ne peut être considérée comme une condition de performance sérieuse et exigeante au sens du Code AFEP/MEDEF.**

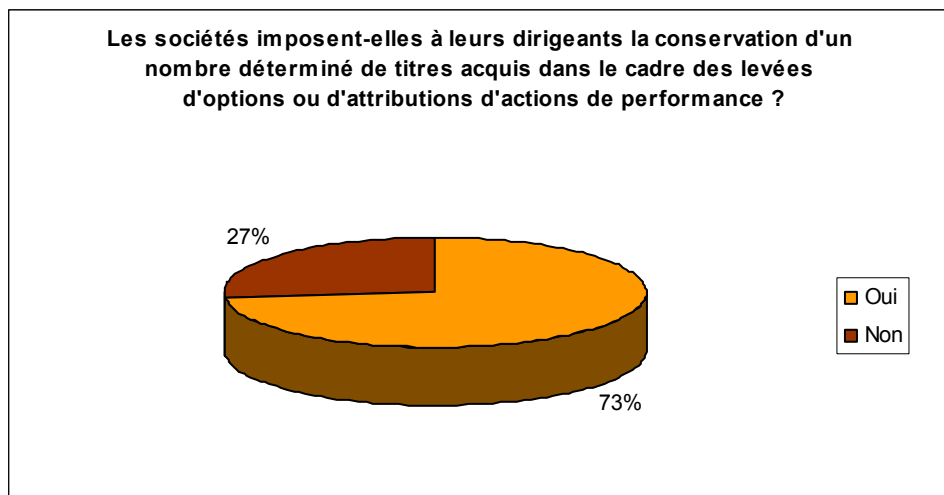
**La plupart des sociétés soumettent les attributions à l'un ou l'autre de ce type de critères. L'AMF constate que peu de sociétés appliquent des critères de performance interne et des critères de performance externes.**

Exemples de critères appliqués:

- Critères de performance internes :
  - Une société fait varier le montant de l'attribution en fonction du taux d'atteinte de l'objectif de chiffre d'affaires et de la marge opérationnelle: si le taux d'atteinte est égal ou supérieur à 100 % une année, un quart des options et la moitié des actions de performance seront définitivement acquises ; si le taux d'atteinte est inférieur à 50 % une année, un quart des options et la moitié des actions de performance seront suspendues ; si le taux d'atteinte est compris entre 50 % et 100 %, l'attribution se fera au prorata.
- Critères de performance externes :
  - Un émetteur subordonne le droit de lever des stock-options deux critères externes : (i) l'évolution du cours de Bourse de l'action apprécié au regard de l'indice boursier du SBF 120 et (ii) l'évolution du cours de Bourse de l'action apprécié au regard d'un échantillon de valeurs comparables du secteur d'activité.
  - Une autre société subordonne le droit de lever des stock-options à la progression sur une période 4 ans du résultat opérationnel du Groupe en comparaison avec la moyenne de celui d'un échantillon représentatif de la concurrence du Groupe. Aucune option ne pouvant être effectivement être exercée dès lors que la progression du résultat opérationnel du Groupe serait inférieure à la progression de chacune des sociétés composant l'échantillon.
- Application de critères de performance internes et externes :
  - Une autre société retient i) la performance du titre par rapport à trois indices boursier (pour 20%) et ii) la progression du résultat net ajusté (50%) et du cash-flow des opérations (30%).

7.2.3 Conservation des titres

- **41 sociétés, soit 71% des 56 sociétés procédant à des attributions, indiquent que leurs dirigeants sont tenus de conserver un nombre déterminé de titres acquis jusqu'à la cessation de leur mandat. 15 sociétés n'indiquent pas que leurs dirigeants sont tenus à cette obligation de conservation bien que celle-ci soit requise par les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce <sup>40</sup>.**



Source AMF

<sup>40</sup> Issu de la Loi n°2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionariat salarié et précisée par le code AFEP/MEDEF

Ces 41 sociétés appliquent des politiques diverses :

1. Conservation d'un nombre de titres équivalents à un pourcentage (i) de la plus value nette d'acquisition réalisée ou (ii) du nombre d'actions attribuées. Cette obligation de conservation peut être appliquée de manière globale pour l'ensemble des attributions ou pour chaque attribution. Les pourcentages de conservation varient entre 5 % et 100% des plus-values ou actions acquises.
2. Conservation par les dirigeants d'un nombre de titres de la société correspondant à un multiple de leur rémunération totale annuelle versée fixe ou totale (fixe et variable). Certains émetteurs imposent au dirigeant mandataire social de consacrer chaque année un pourcentage de la plus-value d'acquisition dégagée sur chaque attribution pour atteindre cet objectif de conservation. D'autres sociétés indiquent simplement que le dirigeant doit avoir atteint cet objectif au bout d'un nombre d'années défini. Le multiple de la rémunération à atteindre varie suivant le mandat exercé au sein de la société :
  - sept fois la rémunération fixe annuelle, deux ou trois fois la rémunération brute annuelle pour un président du directoire ou directeur général ;
  - deux fois la rémunération fixe ou brute annuelle pour les membres du directoire ou les directeurs généraux délégués.

Ainsi, un émetteur indique qu'il a fixé un objectif de détention d'un nombre d'actions représentant en valeur trois années de rémunération fixe de base pour son Président du directoire et deux années de rémunération fixe de base pour un membre du directoire. Afin d'atteindre ces objectifs, cette société a prévu une obligation de conservation dans un compte nominatif d'un nombre d'actions égale à un pourcentage des plus-values d'acquisition réalisées lors de la levée d'options, nette des impôts et des contributions obligatoires et des montants nécessaires au financement de l'acquisition de ces actions. Le pourcentage fixé est de 25 % pour le Président du directoire et de 15 % pour le membre du directoire. Ces obligations sont suspendues dès lors que l'objectif de détention d'actions présentées ci-dessus est atteint.

**La quasi-totalité des sociétés ayant procédé à des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions ou d'actions de performance en 2009 indiquent soumettre l'exercice de la totalité des options ou l'attribution définitive de la totalité des actions gratuites à des critères de performance. L'AMF constate que seules 5 sociétés ne respectent pas les dispositions du code AFEP/MEDEF sur ce point : 4 soumettant uniquement une partie des attributions réalisées à des critères de performance et 1 société n'appliquant aucun critère indiquant que la seule performance boursière des titres de l'entreprise suffit.**

**Par ailleurs, la grande majorité des sociétés soumettent les attributions à des critères de performance interne ou à des critères de performance externe. L'AMF constate que peu de sociétés appliquent des critères de performance internes et externes. L'AMF recommande que l'exercice de la totalité des options attribuées aux dirigeants, ou l'attribution définitive de la totalité des actions de performances, soit soumis à des conditions de performance internes et, lorsque cela est possible et pertinent, des critères de performances externes. 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 être considérée comme un critère de performance sérieux et exigeant.**

**Enfin, 15 sociétés de l'échantillon n'indiquent pas que leurs dirigeants sont tenus à une obligation de conservation des titres alors que celle-ci est requise par les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce et précisée par le code AFEP/MEDEF.**

▪ **ANNEXE**

**Liste des sociétés de l'échantillon :**

ACCOR  
AIR LIQUIDE  
ALCATEL-LUCENT  
ARKEMA  
ATOS ORIGIN  
AXA  
BNP PARIBAS  
BOUYGUES  
CAP GEMINI  
CARREFOUR  
CIMENT FRANCAIS  
COMPAGNIE GENERALE DE GEOPHYSIQUE-VERITAS  
CREDIT AGRICOLE  
DANONE  
EDF  
ESSILOR INTERNATIONAL  
EULER HERMES  
EURAZEO  
FAURECIA  
FRANCE TELECOM  
GDF SUEZ  
GROUPE EUROTUNNEL  
HAVAS  
INGENICO  
IPSOS  
LAFARGE  
LAGARDERE S.C.A.  
L'OREAL  
LVMH  
MAUREL ET PROM  
MERCIALIS  
METROPOLE TV  
MICHELIN  
NEXANS  
NEXITY  
NICOX  
PEUGEOT  
PPR  
RENAULT  
REXEL  
RHODIA  
S.E.B  
SAINT GOBAIN  
SANOFI-AVENTIS  
SCHNEIDER ELECTRIC  
SECHE ENVIRONNEMENT  
SILIC  
SOCIETE GENERALE  
STALLERGENES  
SUEZ ENVIRONNEMENT  
TECHNIP  
TELEPERFORMANCE  
TOTAL  
UNIBAIL-RODAMCO  
VALEO  
VALLOUREC  
VEOLIA ENVIRONNEMENT  
VINCI  
VIVENDI  
WENDEL