

LA GOUVERNANCE DES SOCIÉTÉS COTÉES EN FRANCE *à l'usage des investisseurs*

Un levier
pour la croissance et l'attractivité
édition 2015



Remerciements

L’Institut Français des Administrateurs, Paris Ile de France Capitale Économique, initiateurs de ce Guide de la Gouvernance en France, ainsi que le Conseil Supérieur de l’Ordre des Experts Comptables, la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, la Chambre de Commerce et d’Industrie Paris de région Ile de France et Euronext, partenaires de ce projet, remercient sincèrement tous les membres du Groupe de Travail¹ pour leur très riche contribution.

Ils saluent tout particulièrement l’engagement actif dans la conduite et la réalisation des travaux :

- du Président et des membres du Comité de Pilotage,
- des Présidents et des membres des trois ateliers en charge de chacun des chapitres du document.

Avertissement

Le groupe de travail a développé ce document pour aider les parties prenantes et/ou investisseurs à mieux appréhender les règles de Gouvernement d’entreprise actuellement en vigueur pour les sociétés cotées en France. Ce Guide propose un regroupement des publications en droit français qui constituent le cadre réglementaire actuel et son domaine d’application.

Ce document ne représente en aucun cas une opinion juridique et ni se substitue aux positions et recommandations de l’Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Les opinions et les interprétations exprimées dans ce rapport sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement les vues de l’OCDE ou des gouvernements de ses pays membres.

¹ Les institutions membres du groupe de Travail sont : ASTCF, AFG, AMF, CCI Paris Ile de France, CNCC, CSOEC, DFCG, ECODA, ESSEC, IFA, OCDE*, ORSE, EURONEXT, PARIS EUROPLACE, PARIS IDF CAPITALE ÉCONOMIQUE, SFAF.

Préface des membres initiateurs

La qualité de la gouvernance des entreprises est désormais reconnue comme un facteur significatif d'attractivité et de confiance qui contribue à améliorer la réputation d'un pays ou d'une région économique vis-à-vis de ses partenaires industriels et financiers. Mais les systèmes de gouvernance sont évolutifs, en résonance avec les enjeux de compétitivité d'un environnement économique et financier en mouvance.

L'IFA (Institut Français des Administrateurs) et Paris Ile-de-France Capitale Économique ont donc souhaité diffuser une mise à jour d'un premier document paru en 2012 avec cette édition 2015 de « La gouvernance des sociétés cotées en France à l'usage des investisseurs », dans l'objectif de présenter les pratiques actualisées de gouvernance d'entreprise en France à l'attention de la communauté internationale des affaires.

Nous remercions tout particulièrement la Commission Internationale de l'IFA, qui a piloté un groupe de travail de place sous forme d'une plateforme collaborative intégrant les contributions des institutions représentant les parties prenantes de la gouvernance (entreprises, acteurs des marchés financiers, institutions de contrôle). Le Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables, la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris Ile de France et Euronext ont été les partenaires essentiels à la réalisation d'un tel projet.

Le document résulte donc d'une vision partagée sur les pratiques de gouvernance françaises des sociétés cotées, qui se situent aujourd'hui au niveau des meilleurs standards européens et internationaux. Facteurs clé de compétitivité, les pratiques de gouvernance s'intègrent pleinement dans une dynamique indispensable de croissance et de confiance.



Agnès Touraine

Présidente
Institut Français
des Administrateurs



Pierre Simon

Président
Paris Ile de France
Capitale Economique



Marie-Ange Andrieux

Présidente
Commission
Internationale de l'IFA

Sommaire

Remerciements	2
Préface des membres initiateurs	3
Avant-propos des membres partenaires	6
Introduction : les sources de la gouvernance en France	8

1 Equilibre

Conseil d'Administration : structure, composition, statut de l'administrateur et missions	9
1.1. Structure du conseil	9
1.2. Missions du conseil	11
1.3. Composition du conseil	12
1.4. Statut de l'administrateur	15

2 Performance

Fonctionnement du Conseil et de ses Comités	18
2.1. Principes et modalités de fonctionnement, organisation des réunions	18
2.2. Evaluation des travaux du conseil	19
2.3. Relation avec le management	20
2.4. Information des membres	20
2.5. Formation des membres	21
2.6. Gestion des conflits d'intérêt	21
2.7. les comités du conseil	22
2.8. Rôle des comités du conseil	23
2.9. Rôle du secrétaire général du conseil	23

3 Transparency

Communication - Actionnaires - Parties prenantes - RSE	24
3.1. Actionnaires – Assemblée générale	25
3.2. Droits spécifiques pour les actionnaires minoritaires	28
3.3. Communication avec les actionnaires et les investisseurs	29
3.4. Relations avec les actionnaires, les investisseurs et les autres parties prenantes en dehors de l'AG	34
3.5. Rémunération des dirigeants	35
3.6. Contrôle du Haut comité de Gouvernement d'entreprise	37
 Perspectives	37
Liste nominative des membres du groupe de travail par institution	38
Références bibliographiques	40
 Liste des sociétés cotées françaises CAC40 et SBF120	42
Index	44

Avant-propos des membres partenaires

Avant-propos de la Chambre de commerce et d'industrie de région Paris Ile-de-France

La France bénéficie d'atouts incontestables sur la scène mondiale, et elle peut à cet égard se prévaloir de règles de gouvernance favorables aux investisseurs, leur laissant une grande marge de manœuvre, ce qui constitue un potentiel à saisir. Soyons clairs: la gouvernance d'entreprise à la française représente une opportunité, il suffit juste d'en prendre conscience !

Ce document est un outil de promotion des mécanismes de gouvernance des sociétés cotées en France à l'intention des investisseurs étrangers, souhaitant s'implanter ou simplement faire fructifier leurs activités dans l'hexagone.

Pour la CCI Paris Ile-de-France, membre fondateur de l'IFA, l'efficacité des entreprises, leur efficience et leur attractivité sont autant de préoccupations majeures.

Pierre-Antoine Gailly, Président

Avant-propos de l'Ordre des experts-comptables

La gouvernance des entreprises cotées en France n'a cessé de progresser ces dernières années ; elle se situe actuellement au niveau des standards les plus élevés observés dans le monde.

Je suis convaincu qu'une gouvernance efficiente au sein d'une société permet d'atteindre plus rapidement une croissance pérenne génératrice de valeur ajoutée. La richesse créée, qui profite à l'ensemble des acteurs et des parties prenantes de l'écosystème de l'entreprise, constitue un relais de croissance qu'il faut multiplier au sein de notre économie nationale. C'est pourquoi, le Conseil supérieur de l'ordre des experts-comptables a décidé de s'associer à la réalisation de ce guide de la gouvernance, véritable outil opérationnel à l'attention des investisseurs, nationaux et étrangers, qui souhaitent prendre des participations dans les entreprises cotées françaises.

Si les experts-comptables préparent traditionnellement les données comptables et en assurent la fiabilité, ils accompagnent également les sociétés qui souhaitent entrer en bourse dans le cadre de la mise en place des process qui devront permettre à ces dernières d'obtenir rapidement une gouvernance de qualité. Ces process, garants de la sincérité des comptes, couplés à une gouvernance performante, assurent un degré optimal de transparence pour les investisseurs financiers et les parties prenantes de la communauté économique souhaitant tisser des réseaux d'activités avec les sociétés françaises.

Ce guide répond aux interrogations les plus fréquentes des investisseurs concernant l'ensemble des pratiques françaises en matière de gouvernance. Il présente, de manière pragmatique et pédagogique, les atouts et les bonnes pratiques de la gouvernance d'entreprise en France. Sa traduction en anglais devrait en faciliter la diffusion en direction des investisseurs étrangers.

Bonne lecture

Philippe Arraou, Président

Avant-propos d'Euronext

Ce guide de gouvernance à l'attention des investisseurs a pour objectif de renforcer encore plus l'attractivité des entreprises cotées sur les marchés d'Euronext vis-à-vis d'investisseurs de plus en plus internationaux et dont les thématiques ISR se renforcent année après année.

Qu'il s'agisse du marché action ou du marché obligataire, le besoin d'une gouvernance de qualité au service de la performance de l'entreprise ne saurait mieux s'exprimer que dans un dialogue renforcé entre émetteurs et investisseurs.

Tel est l'objectif de ce guide qui, de manière claire, détaillée et pratique, fixe les enjeux et les clés de lecture des pratiques de gouvernance des sociétés cotées en France.

C'est la raison pour laquelle Euronext, au cœur de l'écosystème boursier européen, soutient cette nouvelle édition du guide de la gouvernance qui a été élaboré avec les différentes parties prenantes en France et qui démontre toute la maturité du sujet en France.

Marc Lefèvre, Directeur Listings Europe

Avant-propos de la CNCC

Attirer les investisseurs étrangers est une nécessité dans un pays qui souhaite favoriser le retour à la croissance et encourager l'activité des entreprises, créatrices de richesses et d'emplois. La qualité de la gouvernance des entreprises – et notamment des sociétés cotées – renforce leur performance, et par là même leur attractivité.

Afin d'aider les investisseurs dans leurs choix, ce guide présente les règles et les pratiques de gouvernance des sociétés cotées en France, qui se situent actuellement au niveau des meilleurs standards européens et internationaux.

Par leurs missions et leurs actions, résolument aux côtés des entreprises, les commissaires aux comptes participent à la qualité et à la transparence de l'information financière et extra financière. C'est cette fiabilité qui donne toute sa force au message adressé par les entreprises aux marchés pour rendre compte de leurs opérations et de leur patrimoine.

Ce guide résulte d'un important travail collaboratif qui a permis à chacune de nos institutions d'apporter sa compétence et son expertise. Notre profession est heureuse de s'être associée à la réalisation de ce guide. Il appartient à présent à chacun d'entre nous d'en assurer la promotion auprès des investisseurs qui souhaitent s'implanter ou développer leurs activités en France ; et auprès des entreprises, pour les accompagner et les encourager sur la voie de la croissance, de la sécurité financière et d'une reconnaissance accrue de leur valeur et de leur potentiel.

Denis Lesprit, Président

Introduction

Les sources de la gouvernance en France

La gouvernance des sociétés cotées en France se situe, dans la très grande majorité des cas, en ligne avec les meilleures pratiques internationales, spécialement celles recommandées par l'OCDE et la Commission Européenne, moteurs en la matière

La législation française protège les intérêts des actionnaires et des investisseurs en accordant un pouvoir souverain à l'Assemblée générale pour les décisions les plus importantes de la société, pouvoir plus étendu que dans beaucoup d'autres pays.

Le législateur français fixe le cadre général de cette gouvernance, en laissant ensuite aux acteurs de la société le soin de préciser son contenu selon leurs vœux. Ainsi, les sociétés françaises peuvent choisir un mode de direction moniste (à l'instar du modèle anglo-saxon) ou dualiste (modèle allemand). Elles peuvent encore opter pour une dissociation ou une réunion des fonctions de président et de directeur général.

Le rôle alloué à la soft law pour affiner les règles de gouvernance n'a cessé de s'accroître avec le temps. Ces règles sont rassemblées dans des codes de référence élaborés par les acteurs de la gouvernance et révisés régulièrement (Code Afep-Medef de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Code MiddleNext de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites). Les sociétés appliquent les règles du code de référence qu'elles ont volontairement choisi et expliquent celles qu'elles décident d'écartier, conformément au principe *Comply or Explain*, appliqué de façon exigeante ³⁸. Enfin les recommandations de l'AFG sur le gouvernement d'entreprise guident les investisseurs dans leur appréciation des bonnes pratiques de gouvernance des sociétés cotées.

Le Haut comité de gouvernement d'entreprise, créé en 2013 sous l'égide de l'Afep et du Medef, publie chaque année un rapport sur l'application des recommandations par les sociétés du SBF120 qui permet de mesurer les progrès accomplis. L'AMF rend en outre un rapport annuel sur la gouvernance des sociétés cotées, et formule des recommandations périodiques pour améliorer la transparence et accompagner la dynamique des pratiques mises en œuvre en ce domaine.

Aujourd'hui, les progrès réalisés en termes de gouvernance apparaissent ainsi très clairement au sein des sociétés françaises, concernant l'équilibre des pouvoirs, la performance des acteurs, et la transparence des pratiques, au service de la compétitivité et de la performance des entreprises.

Les sources sont numérotées dans le corps du texte et renvoient aux références listées en fin de document.

1 Conseil d'Administration : structure, composition, statut de l'administrateur et missions

Le conseil d'administration se caractérise, dans toutes ses composantes, par la recherche d'un certain équilibre, indispensable pour une gouvernance de qualité :

- **équilibre dans sa structure**, d'abord : la variété des choix offerts permet d'assurer l'équilibre des organes de façon adaptée à leur spécificité, étant précisé que ni la loi ni les codes de gouvernement d'entreprise ne privilégient une formule ;
- **équilibre dans sa composition**, ensuite : la présence d'administrateurs indépendants en nombre croissant peut être constatée, et va de pair avec une féminisation et une internationalisation particulièrement notables des conseils des sociétés françaises ;
- **équilibre quant au statut de ses membres**, également : la rémunération des administrateurs est fréquemment proportionnée à leur assiduité, tandis qu'ils assument en contrepartie des obligations déontologiques strictes le risque de voir mise en cause leur responsabilité en cas de passivité fautive ;
- **équilibre dans ses missions**, enfin : si le conseil en droit français dispose de pouvoirs propres (convocation des AG, autorisation des conventions réglementées, établissement du rapport de gestion...), il intervient aussi bien en tant qu'instance de contrôle que pour définir la stratégie de l'entreprise en liaison étroite avec les dirigeants exécutifs.

CCI Paris Ile de France – Anne Outin-Adam
Présidente de l'atelier Equilibre



1.1. Structure du conseil

Le choix de la structure de direction

La loi offre aux sociétés anonymes [cotées] la possibilité de choisir entre une direction moniste (société à conseil d'administration [au sens strict]) ou dualiste (société à directoire et conseil de surveillance)².

Parmi les sociétés de l'indice SBF120, une

large majorité (79 %) retient le choix de la société anonyme à direction moniste. Seules 16 % de ces sociétés optent pour une société anonyme à direction dualiste.

①

A l'instar de certains Etats européens, tels l'Italie ou le Luxembourg, il existe un choix de la structure de direction, avec des structures mixtes entre conseil unitaire comme dans les sociétés anglaises et structure dualiste stricte à l'allemande. Le modèle français se caractérise en conséquence par une flexibilité appréciable. ②

2 Les sociétés cotées peuvent aussi retenir le statut de la commandite par actions, dont la direction est assurée par un ou plusieurs gérants sous le contrôle d'un conseil de surveillance. Si elles représentent environ 5 % de l'indice SBF120, on observera que les introductions en bourse sous cette forme sont désormais inexistantes, ce qui répond aux attentes d'une gouvernance plus normalisée.

Le choix de la structure de direction dans les sociétés anonymes à conseil d'administration

Il est laissé aux sociétés anonymes optant pour une direction moniste le soin de décider d'une dissociation ou non des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général.³

L'usage de la réunion des fonctions a eu tendance à décroître. Les sociétés sont invitées à expliciter les raisons de leur choix et les modalités qui permettent d'assurer l'équilibre des pouvoirs.

Si l'on y ajoute les sociétés à direction dualiste, ce sont in fine 36,7% des sociétés anonymes du SBF 120 qui ne sont pas dirigées par une seule personne réunissant les fonctions de président du conseil et de directeur général. ^①

Le code Afep-Medef demande aux sociétés d'expliquer leur choix au marché, ce qu'elles font de manière croissante : 89 % des sociétés du CAC40 et 76 % des sociétés du SBF120 s'expliquaient en 2013 sur l'option retenue, contre, respectivement, 62 % et 50 % en 2009. ^{④①}

Par ailleurs, se développe de plus en plus la pratique d'un vice-président ou administrateur référent, généralement choisi parmi les membres indépendants du conseil et doté de prérogatives renforcées. L'AFG rappelle les fonctions essentielles qui doivent être dévolues à l'administrateur référent dans les sociétés n'ayant pas

³ Le directeur général, assurant la présidence ou non, est généralement entouré d'un COMEX, dont la composition peut être portée à la connaissance des actionnaires.

opté pour une dissociation des fonctions entre président et directeur général ^⑧. En tout état de cause, l'AMF invite à expliciter clairement les prérogatives de cet administrateur référent. ^③

Quelle que soit sa fonction, y compris celle d'administrateur référent, l'administrateur ne bénéficie d'aucun pouvoir individuel, et en particulier pas du pouvoir de représenter la société à l'égard des tiers. C'est une des différences majeures entre le droit français et le droit anglais.

La collégialité et le nombre d'administrateurs

Le conseil est un organe collégial. Les codes de gouvernance rappellent par ailleurs la nécessaire collégialité du conseil, sans délivrer de recommandation précise sur le nombre de membres compte tenu de la variété de la taille des sociétés en cause.

La loi française exige que le conseil d'administration soit composé d'au moins 3 membres, sans que ce nombre ne puisse excéder 18.

Le nombre moyen d'administrateurs dans les sociétés du SBF120 s'élevait en 2013 à 12,5, avec une amplitude et une variation corrélées à la taille des sociétés. ^①

Les sociétés françaises s'inscrivent sur ce point dans la moyenne européenne, qui est de 12 membre



1.2. Missions du conseil

Elles diffèrent selon la forme moniste (avec conseil d'administration) ou dualiste (avec directoire et conseil de surveillance) de direction de la société.

Aux termes des dispositions légales, qui respectent les préconisations de l'OCDE (17), le conseil d'administration, de manière collégiale :

- nomme les mandataires sociaux
- établit la stratégie d'ensemble de la société et peut à cet égard se saisir de toute question intéressant sa bonne marche ; pratique qui se traduit par au moins une séance annuelle entièrement consacrée à la stratégie.
- contrôle l'action des mandataires sociaux, en procédant à toutes vérifications qu'il juge opportunes.
- Informe les actionnaires, notamment par l'arrêté des comptes sociaux et la production d'un rapport annuel de gestion.

Il assume d'autres missions plus spécifiques : autorisation des conventions passées entre la société et l'un de ses dirigeants, administrateurs ou actionnaire disposant de plus de 10% des droits de vote et répartition des jetons de présence.

Quant au conseil de surveillance, il exerce principalement le contrôle permanent de la gestion de la société, en jouant par là même un rôle fort de contre-pouvoir. Ne pouvant s'immiscer dans cette gestion, le conseil de surveillance ne dresse pas les comptes sociaux ; il se contente de présenter à l'Assemblée générale un rapport présentant ses observations sur le rapport de gestion du directoire et sur les comptes établis par ce dernier.

Le président du conseil d'administration, comme du conseil de surveillance, jouit de prérogatives propres. Il organise et dirige ses travaux, et établit un rapport sur les procédures de contrôle interne au sein de la société. Le président du

conseil d'administration est en outre expressément chargé par le législateur de veiller au bon fonctionnement des organes sociaux, et de s'assurer que chacun d'entre eux puisse exercer leur mission.

Les prérogatives du conseil d'administration sont contrecarrées par le pouvoir souverain accordé à l'assemblée générale pour approuver les comptes, modifier les statuts et autoriser les opérations d'augmentation et de réduction du capital social. Sur ce dernier aspect, l'assemblée générale extraordinaire peut déléguer au conseil d'administration (ou au directoire).

Les délégations de l'assemblée générale relatives aux opérations sur le capital

En droit français, les augmentations de capital sont étroitement réglementées, ce qui donne un pouvoir de contrôle important aux actionnaires sur un élément clef de la gestion de la société et renforce la préservation de leurs droits.

Le montant du capital social étant inscrit aux statuts, toute variation exige une approbation par l'assemblée générale extraordinaire à la majorité des deux tiers. Toutefois, pour satisfaire aux exigences de souplesse de la gestion des sociétés, des facultés de délégation au conseil sont ouvertes. Il peut d'agir de délégations de compétences, lui permettant de juger de l'opportunité de l'opération, ou de délégations de pouvoirs ne lui permettant que d'en fixer les modalités.

Par ailleurs, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires un droit préférentiel à la souscription des actions nouvelles (DPS). Ce droit est « détachable » et négociable, c'est-à-dire que l'actionnaire peut le céder afin d'obtenir une compensation financière à la dilution qu'il subit en renonçant à l'exercer. Là encore, les exigences de souplesse de la gestion des sociétés imposent parfois que les actionnaires renoncent à l'avance à leur droit préférentiel pour permettre certaines

opérations sans qu'on ait à convoquer préalablement une assemblée générale (par exemple, l'entrée au capital d'un nouveau groupe d'actionnaires, le placement de l'émission auprès d'investisseurs institutionnels ou une opération de croissance par échange de titres). Le conseil d'administration est ainsi amené à solliciter de l'assemblée l'autorisation de procéder à des augmentations de capital avec renonciation au DPS, soit en faveur d'un bénéficiaire dénommé, soit pour les sociétés intervenant fréquemment sur le marché sans indication du nom des bénéficiaires.

Ces délégations au conseil, avec ou sans renonciation au DPS, sont possibles mais

sont étroitement encadrées, tant en ce qui concerne la durée des délégations que la nature des opérations autorisées (par exemple, pour une offre au public ou un placement privé, en échange d'un apport en nature, pour l'attribution gratuite d'actions aux salariés et aux dirigeants, etc.) et les montants maximum autorisés. Elles font généralement l'objet, en amont des assemblées générales, d'une concertation avec les principaux actionnaires et les entités qui émettent des recommandations à leur intention. Et elles occupent une part importante des résolutions soumises à l'assemblée, donnant ainsi aux actionnaires des sociétés françaises un pouvoir de contrôle sur la gestion plus rapproché que dans beaucoup d'autre pays.

1.3. Composition du conseil

Les dispositions concernant les administrateurs s'appliquent également aux membres du conseil de surveillance.

L'indépendance des administrateurs

En ce domaine, les exigences résultent pour l'essentiel des recommandations édictées par les codes de gouvernance. Aux termes du 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'actionnaire de contrôle, et d'au moins un tiers dans les sociétés contrôlées. Selon ce même Code, les administrateurs indépendants doivent être dépourvus de lien d'intérêt particulier de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe, ou sa direction, conformément aux pratiques en œuvre au sein de l'Union européenne.

⑤

Pour ce qui est de la loi française, celle-ci requiert qu'un membre du comité d'audit soit indépendant, et le code Afep-Medef requiert que deux tiers de ce comité soient indépendants.

A cet égard les informations communiquées aux actionnaires concernant les CV des administrateurs sont aujourd'hui développées, tant en ce qui concerne le passé de ceux-ci que leur activité et mandats actuels.

Toutes les sociétés du SBF120 communiquent le nombre et la liste nominative de leurs administrateurs indépendants. En outre, 87 % des sociétés contrôlées du SBF120 comptaient dans leur conseil au moins un tiers d'administrateurs indépendants pour l'exercice 2013, et 85,2 % des sociétés non contrôlées respectaient la proportion de la moitié d'administrateurs indépendants. ①

Pour l'exercice 2013, le ratio moyen de membres indépendants du conseil est de 59 %, proportion qui s'élève à 66 % pour les sociétés du CAC40. Par comparaison, à l'échelle européenne, ce ratio moyen s'établit à 60%. ④ ②0

Les critères d'indépendance des administrateurs font l'objet d'une communication détaillée par les sociétés,

lesquelles sont invitées à fournir des explications circonstanciées lorsqu'elles déclarent ne pas appliquer tous les critères prescrits par le code de gouvernance.^④

Ainsi, pour l'exercice 2013, 58% des sociétés du CAC ont appliqué tous les critères posés par le code Afep-Medef et 88% d'entre elles ont apporté des explications sur l'exclusion de certains critères.^①

La diversité dans la composition des conseils

Les sociétés recherchent de plus en plus la diversité au sein du conseil, au travers notamment d'un élargissement des domaines de compétence et de leur complémentarité, en ligne avec les nouveaux enjeux stratégiques des sociétés (numérique, capital humain, innovation etc.) mais également la complémentarité des nationalités et des genres (en fonction de la nature des activités et de la taille de société).

Il est à noter que la proportion d'exécutifs (c'est-à-dire d'administrateurs exerçant des fonctions de direction au sein de la société concernée) est bien inférieure au maximum du tiers disposé légalement, à la différence des conseils anglais notamment.

L'internationalisation des conseils

En France, ni la loi ni les codes de gouvernance ne formulent d'exigence quant à la nationalité des membres des conseils d'administration. L'AMF invite cependant les sociétés ayant intégré un objectif de diversification de la composition de leur conseil en termes de nationalité ou d'expérience internationale à en faire part.^④

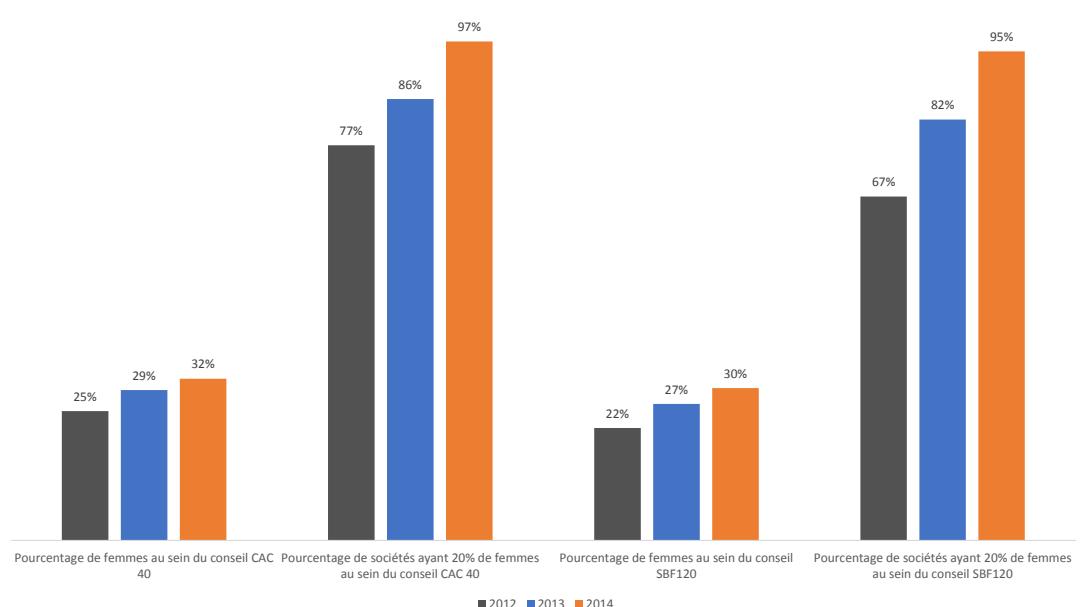
Parmi les sociétés cotées qui fournissent cette information, le taux moyen de membres du conseil de nationalité étrangère s'élève à environ 29%^{②9} pour l'exercice 2013, tout proche de la moyenne européenne actuellement à 30%.^④

La féminisation des conseils

La loi requiert dans les sociétés cotées l'atteinte d'un pourcentage d'au moins 40 % de femmes au sein des conseils d'ici 2017.

Les sociétés cotées françaises ont fait preuve d'un dynamisme certain pour accroître la part de femmes au sein de leurs conseils. Ainsi, devançant d'ores et déjà les exigences légales, la proportion de femmes au sein des conseils d'administration des sociétés du CAC40 s'établit à 32 % en

Progression du nombre de femmes



Source ^{②7}

octobre 2014, contre 24% en 2012. Il s'agit là de la plus forte progression constatée à l'échelle européenne, par comparaison, cette proportion n'atteint que 24% dans les conseils des plus grosses valeurs allemandes et britanniques, tandis que le ratio moyen mesuré dans l'ensemble de l'Union européenne s'établit à 20 %. ^⑥

La durée des mandats des administrateurs

Aux termes de la loi française, la durée des fonctions des administrateurs est fixée par les statuts. Elle ne peut toutefois dépasser 6 ans, sachant que les administrateurs sont rééligibles. Ces règles minimales sont rendues plus strictes par le Code Afep-Medef, qui recommande une durée de mandat limitée à 4 ans, ce qui représente un juste milieu entre la nécessité que les actionnaires soient en mesure de se prononcer avec une fréquence suffisante sur la composition du conseil et la stabilité nécessaire dans l'accomplissement des fonctions d'orientation stratégique. L'AFG suggère la même limitation. ^{②8}

De fait la quasi-totalité des sociétés du SBF120 connaissent une durée des mandats de 4 ans ou moins.

L'échelonnement des mandats doit en outre être organisé pour favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs. ^⑤

La plupart des sociétés⁴ précisent dans leur document de référence les dates de début et de fin de mandat de leurs administrateurs. ^①

En outre, 94,4 % des sociétés du CAC40, et même 89,7 % de celles du SBF120 affichent une durée de mandat inférieure ou égale à 4 ans. ^①

On observera qu'en 2013 l'ancienneté moyenne des administrateurs dans leurs fonctions est de 5,3 années dans les sociétés du SBF 120, ce qui est légèrement inférieur à la moyenne européenne, qui est de 6,1 années. ^③

L'âge des administrateurs

Le code Afep-Medef recommande aux sociétés d'indiquer l'âge de chaque administrateur dans le rapport de gestion. ^⑤

L'âge moyen des administrateurs des sociétés du CAC40 était, lors de l'exercice 2013, de 59,5 ans. ^③

Cet âge est en ligne avec la moyenne européenne, laquelle s'établit à 58,2 ans pour les principales capitalisations boursières. ^②

En vertu de la loi française, les statuts peuvent prévoir une limite d'âge s'appliquant soit à l'ensemble des administrateurs, soit à un pourcentage déterminé d'entre eux. A défaut, le nombre des administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut excéder le tiers des administrateurs en fonction.

La représentation des actionnaires minoritaires

S'agissant de la représentation des actionnaires minoritaires, celle-ci est assurée par la nomination d'administrateurs indépendants, dans une proportion variable selon la structure de l'actionnariat de la société (v. supra). Le Code Afep-Medef recommande toutefois de ne pas multiplier le nombre de catégories représentées au sein du conseil d'administration.

Les administrateurs salariés et les administrateurs représentant les salariés actionnaires

Les sociétés dotées d'un comité d'entreprise doivent désigner, selon la taille du conseil, un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés si elles emploient 5 000 salariés en France ou 10 000 salariés dans le monde⁵.

La loi impose en outre aux sociétés cotées de nommer au conseil un ou plusieurs représentants des salariés actionnaires lorsque ces derniers détiennent au moins 3 % du capital social.

Les représentants du comité d'entreprise sont, quant à eux, associés aux travaux du conseil, avec une simple voix consultative.

Les administrateurs salariés apportent aux administrateurs leur connaissance interne de l'entreprise. En tout état de cause, le nombre d'administrateurs salariés ne peut représenter plus du tiers du conseil d'administration.

Avec en moyenne 4 % d'administrateurs revêtant la qualité de salarié, les sociétés

françaises leur assurent une ouverture relative de leurs conseils, par comparaison avec leurs homologues britanniques dont les conseils sont fermés aux salariés. Ces chiffres sont amenés à évoluer avec la loi nouvelle introduisant le mécanisme évoqué dans le premier paragraphe ci-dessus. ②

Les administrateurs de l'Etat

Le mode de représentation de l'Etat a été modifié le 20 août 2014 [afin de rapprocher les sociétés à participation publique du régime de droit commun]. Les représentants de l'Etat ont les mêmes droits et devoirs que les autres administrateurs.

1.4. Statut de l'administrateur

La déontologie des administrateurs

Le cadre de déontologie, préoccupation majeure des émetteurs, se situe au niveau des bonnes pratiques internationales.

Le Code Afep-Medef fixe plusieurs obligations à respecter par chaque administrateur : qualité d'actionnaire, révélation des conflits d'intérêt, assiduité, information personnelle... ⑤

L'IFA a également publié une Charte de l'administrateur à laquelle chacun de ses membres s'engage à adhérer, et au titre de laquelle il doit exercer ses fonctions avec indépendance, intégrité, loyauté et professionnalisme. ⑧

L'AFG préconise en outre que les administrateurs se préoccupent de la diffusion des principes déontologiques au sein de la société ⑧. L'attention portée à la déontologie de l'administrateur est croissante parmi les sociétés cotées françaises, qui s'inscrivent résolument dans le mouvement opéré à l'échelle européenne. On observe ainsi qu'en 2013, 100 % des sociétés du CAC40 s'étaient dotées d'une charte de déontologie. ③

90 % des sociétés cotées consacrent désormais un développement spécifique aux obligations des administrateurs en

matière de conflit d'intérêts, soit dans le règlement intérieur, soit dans un document distinct (en particulier une charte d'administrateur). ④

Par ailleurs, la loi pose des règles d'incompatibilité de certaines professions avec le mandat d'administrateur.

La responsabilité des administrateurs

Aux termes de la loi, les administrateurs engagent leur responsabilité pour toute infraction aux dispositions législatives ou réglementaires, toute violation des statuts et toute faute de gestion dans l'exercice de leurs fonctions. Cette responsabilité peut être individuelle ou collective selon la nature de la faute commise. Le Code Afep-Medef précise que chaque administrateur est considéré comme le représentant de l'ensemble des actionnaires et doit se comporter comme tel dans l'exercice de ses fonctions, sauf à engager sa responsabilité personnelle. ⑤

Celle-ci résulte à proprement parler de la jurisprudence de la Cour de cassation : tout administrateur est présumé engager sa responsabilité chaque fois qu'il participe par son action ou son abstention

à la prise d'une décision fautive. Pour s'en exonérer, l'administrateur doit donc faire preuve de sa réactivité et, *a minima*, de son opposition expresse à une telle décision consignée au procès-verbal de séance, voire de présenter sa démission si elle devait être entérinée. En d'autres termes, tout administrateur doit respecter des obligations de prudence et de loyauté. A titre d'illustration, et toujours selon la Cour de cassation, un administrateur ne pourrait, sauf à engager sa responsabilité civile, capter une occasion d'affaires dont la société dans laquelle il exerce son mandat pourrait bénéficier. Cet agissement serait considéré comme déloyal et pourrait entraîner le versement de dommages-intérêts à la société.

Il doit par ailleurs être rappelé que les administrateurs, comme tous les dirigeants de sociétés par actions, sont soumis à une responsabilité pénale, notamment lorsqu'ils font des biens sociaux un usage qu'ils savent contraire à l'intérêt de la société.

Le nombre de mandats d'administrateurs

Plus de la moitié des sociétés cotées françaises ont un dirigeant mandataire social qui n'exerce pas d'autre mandat que celui qu'il détient dans la société en cause.

L'AMF a constaté que 18 sociétés en 2013 (contre 3 en 2012) sur un panel de 60 sociétés cotées ont déclaré avoir mis en place une procédure d'avis ou d'autorisation du conseil avant l'acceptation d'un nouveau mandat d'administrateur. ^①

La législation française interdit de cumuler plus de 5 mandats d'administrateur de sociétés anonymes françaises à l'exception des mandats détenus au sein d'un même groupe. Selon le Code Afep-Medef, plus strict que la loi, un dirigeant mandataire social ne devrait pas exercer plus de deux autres mandats d'administrateur, et un administrateur non exécutif plus de quatre mandats d'administrateur dans des sociétés extérieures au groupe, les mandats dans des sociétés cotées étrangères devant aussi être comptabilisés. ^⑤

La rémunération des administrateurs

La loi française indique qu'en rémunération de leur activité au conseil, les administrateurs ne peuvent recevoir qu'une somme en numéraire annuelle dite « jetons de présence », dont le montant est voté (sous forme d'enveloppe annuelle) par l'assemblée générale. Le conseil répartit cette somme entre les administrateurs selon des méthodes divulguées dans le rapport annuel.

Le Code Afep-Medef recommande que cette répartition repose à titre prépondérant sur l'assiduité des administrateurs et leur participation à des comités. ^⑥

La publicité de l'information sur les modalités effectives de la rémunération versée aux administrateurs, et plus généralement, des mandataires sociaux, est désormais une pratique bien établie. De fait, 98 % des sociétés du CAC40 mentionnaient en 2013 le mode de répartition de leurs jetons de présence dans leur rapport annuel. En outre, la pratique du versement d'une partie des jetons de présence en fonction de l'assiduité des administrateurs est déjà très largement suivie. Elle était adoptée en 2013 par 90 % des sociétés du CAC40, et 70 % de celles du SBF120. ^③



La détention d'actions par les administrateurs

La loi n'impose pas que les administrateurs des sociétés françaises revêtent parallèlement la qualité d'actionnaire. Mais, afin de renforcer l'alignement de leurs intérêts sur l'intérêt de la société, dans la pratique – et comme le recommande le code Afep-Medef –, nombreuses sont les sociétés dont les statuts ou le règlement du conseil impose la détention d'un certain nombre d'actions à chacun de ses administrateurs. En effet, selon le Code Afep-Medef, l'administrateur doit être actionnaire à titre personnel et posséder un nombre relativement significatif d'actions au regard des jetons de présence perçus. A défaut de détenir ces actions lors de son entrée en fonction, il doit utiliser ses jetons de présence pour leur acquisition.

L'assurance des administrateurs

Les sociétés cotées françaises souscrivent une police d'assurance dite RCMS (responsabilité civile des mandataires sociaux), et ce pour un montant variable selon le profil de risque de la société.

Les fautes intentionnelles et les amendes pénales sont exclues de la garantie offerte aux administrateurs.

2 Fonctionnement du conseil et de ses comités

La gouvernance des entreprises a fait d'énormes progrès s'agissant du fonctionnement des conseils. De règles efficaces, les entreprises ont fait un usage performant, la généralisation du principe « comply or explain » permettant de garder une certaine souplesse.

Cette amélioration tient pour beaucoup aux hommes et aux femmes qui les animent. Le rôle du secrétaire du conseil est devenu essentiel. Les administrateurs évaluent leur contribution personnelle et collective et n'hésitent plus à se former sur les sujets les plus complexes. La mise en place de comités spécialisés permet enfin de se focaliser sur des sujets de plus en plus techniques

IFA – Alain Martel et Clémence Decortiat
Présidents de l'atelier Performance



2.1. Principe et modalités de fonctionnement, organisation des réunions

Les sociétés cotées se réfèrent volontairement à un code de gouvernement d'entreprise relatif notamment à la composition et au fonctionnement du conseil et de ses comités. Les sociétés doivent indiquer les dispositions du code qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été selon le principe du « comply or explain ». Si une société ne se réfère pas à un code de gouvernement d'entreprise, elle doit expliquer les raisons pour lesquelles elle a décidé de ne pas l'appliquer et les règles retenues en complément des exigences requises par la loi.

La quasi-totalité des sociétés françaises du SBF120 appliquent le code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef. En 2012, pour les compartiments B⁶ et

C⁷ d'Euronext, 155 entreprises ont fait référence au code MIDDLENEXT.³⁰

La loi est peu contraignante sur le fonctionnement du conseil : pas d'obligation formelle de réunion, pas d'obligation concernant l'existence ou le contenu d'un règlement intérieur...

Ce sont donc les dispositions statutaires des sociétés et l'adoption des principes contenus dans les codes de gouvernance^{1 30} qui concourent aux meilleures pratiques de fonctionnement du conseil dans les sociétés en France, en ligne avec les standards internationaux.

Ainsi, 100% des entreprises du CAC40 et 99,1% du SBF120 ont formalisé leur règlement intérieur.¹

Pour s'assurer du bon fonctionnement du conseil, le code Afep-Medef recommande

⁶ Compartiment B : sociétés dont la capitalisation est comprise entre 150 millions d'euros et 1 milliards d'euros

⁷ Compartiment C : sociétés dont la capitalisation est inférieure à 150 millions d'euros

d'inscrire dans le règlement intérieur du conseil : les décisions soumises à l'approbation préalable du conseil, y compris « toute opération significative se situant hors de la stratégie annoncée de l'entreprise », et les règles selon lesquelles le conseil d'administration est informé de la situation financière, de la situation de trésorerie ainsi que des engagements de la société.) Ces normes sont respectées par plus de 80% des sociétés du CAC 40 et du SBF 120. ①

83 % des sociétés de l'échantillon se référant au code MIDDLENEXT indiquent s'être dotées d'un Règlement Intérieur et 73 % d'entre elles apportent des éléments d'information sur son contenu.

Le nombre moyen de réunions du conseil par an dans le CAC40 est de 8,3 et de 7,7 pour les sociétés du SBF 120 très proche de la moyenne européenne ① ②9.

Toutes les sociétés du CAC40 communiquent sur le nombre moyen de réunions par an et le taux d'assiduité. Le taux d'assiduité moyen de 91% tant pour les sociétés du CAC 40 que du SBF 120 est en ligne avec les moyennes internationales ②9.

La durée moyenne d'un conseil est de 3 heures ②9.

Les réunions périodiques d'administrateurs non exécutifs hors la présence des administrateurs exécutifs ou internes sont également en développement, en ligne avec les préconisations du HCGE.

Les moyens consacrés par les sociétés cotées au gouvernement d'entreprise (règlement intérieur, charte de déontologie et d'éthique, cartographie des risques...) sont en ligne avec les meilleures pratiques internationales.

2.2. Évaluation des travaux du conseil

Le conseil d'administration débat de ses pratiques de gouvernance, notamment son activité, son organisation, son mode d'évaluation, son règlement intérieur et le fonctionnement de ses comités. Le conseil procède chaque année à une évaluation de son fonctionnement et de celui de ses comités.

Les thèmes de l'évaluation s'articulent généralement autour des quatre aspects suivants :

- l'organisation et les compétences du conseil ;
- les procédures de travail et d'information des administrateurs ;
- l'animation des débats et le comportement des administrateurs et des dirigeants ;
- la composition du conseil et son adéquation aux besoins (expertises et expériences).

L'évaluation est pratiquée par 97,2 % des entreprises du CAC40 et 95,3 % du SBF120, soit un niveau au-dessus de la moyenne européenne. ①

La mention des résultats de l'auto-évaluation ainsi que les suites données est fournie par 91,4% du CAC40 et 91,3% du SBF 120. ①

Au moins une fois tous les trois ans, une évaluation plus approfondie, généralement avec le concours d'un cabinet spécialisé, est désormais pratiquée par la plupart des grandes sociétés.

Le développement de bonnes pratiques garanti l'efficience de l'évaluation du conseil :

- la préservation de la confidentialité, condition indispensable de la franchise d'expression des administrateurs,
- le pré-requis consistant à avoir préalablement bien défini le rôle du conseil,
- l'analyse de la contribution effective des administrateurs, tant collective qu'individuelle, recommandation explicite du code Afep-Medef et point de vigilance de l'AMF.

2.3. Relations avec le management

Les entreprises, conscientes de l'importance de la relation des administrateurs avec le management, organisent un parcours d'accueil des nouveaux administrateurs incluant des visites de sites et des rencontres avec le management en vue d'une collaboration constructive.

Par ailleurs, la pratique des séminaires stratégiques rassemblant les membres du conseil et les membres du COMEX est privilégiée, leur caractère relativement informel favorisant la confiance réciproque et la collégialité des décisions.

De surcroît, certaines problématiques rendent de plus en plus nécessaire la relation du conseil et de ses comités avec des fonctions spécifiques :

- La direction financière joue un rôle clé pour aider le conseil d'administration – ou le directoire – dans sa mission d'arrêter les comptes. Le CFO peut fournir un éclairage global sur les chiffres, la stratégie de financement et les risques, la politique de communication financière, apporter des précisions techniques. Les Commissaires aux comptes peuvent aussi être entendus en tête-à-tête par le comité d'audit.

- L'interaction entre le conseil ou son comité d'audit et le directeur des risques ou l'audit interne (cartographie des risques, contrôle interne) a tendance à s'élargir au Directeur des services informatiques ou au Chief Data Officer, fonction se situant au cœur des enjeux de transparence, d'intégrité des données et de sécurité, enjeux rendus cruciaux par l'essor des nouvelles technologies, la multiplication de flux d'information complexes, la parcellisation voire l'externalisation des processus ⁽³²⁾.
- S'agissant de l'enjeu ressources humaines jusqu'ici peu abordé en conseil, la loi inspirée par l'Accord National Interprofessionnel de 2013 instaure un échange entre le conseil et le Comité d'Entreprise. La relation entre Administrateurs et Direction des Ressources Humaines couvre, au-delà des sujets traités en comité des rémunérations, la revue de l'impact humain de la stratégie, les risques, la gestion des talents et les plans de succession notamment ⁽³³⁾.

2.4. Information des membres

Les administrateurs, comme les membres du conseil de surveillance, disposent d'un droit d'accès à l'information. Pour les premiers, le président du conseil ou le directeur général de la société ont même l'obligation de leur communiquer spontanément les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de leur mission (article L. 225-35 du Code de commerce).

Dans tous les cas, les uns comme les autres sont tenus à un devoir de discréetion sur l'ensemble des informations dont ils auraient connaissance dans le cadre de

leur mission (articles L. 225-37 et L. 225-92 du Code de commerce).

Par ailleurs, de plus en plus de sociétés s'engagent sur la voie du « zéro papier » en adoptant des systèmes de mise à disposition de l'information du conseil sur des plateformes sécurisées et interactives. Certaines sociétés fournissent également des tablettes pour permettre un accès convivial à ces systèmes.

La mise en place de ces systèmes permet une meilleure intégration des administrateurs internationaux. ⁽⁴⁰⁾

2.5. Formation des membres

La formation des administrateurs s'est structurée en France, notamment à l'initiative de l'IFA, qui a institué le premier programme de certification en France, intégrant un volet international conséquent.

La majorité des sociétés du CAC40 mettent en place des programmes de formation des administrateurs. Dans 80% des sociétés du CAC 40 ⁽²⁹⁾, il existe une formation dédiée aux nouveaux membres du conseil.

2.6. Gestion des conflits d'intérêts

Le Code Afep-Medef exclut expressément la présence de dirigeants exécutifs au comité d'audit, et stipule que le comité des rémunérations doit être présidé par un administrateur indépendant (voir 2.8).

La France a fait d'énormes progrès en ce qui concerne l'identification et la gestion des conflits d'intérêts : la pratique d'adoption des chartes de déontologie et d'éthique est aujourd'hui généralisée dans la totalité des sociétés cotées ⁽⁴⁾.

Cette gestion performante des risques de conflits d'intérêts résulte de mesures préventives pour éviter qu'ils surviennent et d'une pratique efficiente des conventions réglementées.

La conclusion des conventions conclues entre une société et l'un de ses dirigeants (directeur général, directeur général délégué, administrateur) ou actionnaire influent (détenant plus de 10% des droits de vote) ou la société qui la contrôle obéit à des règles strictes. Toutes les conventions conclues entre la société et l'une des personnes précitées sont visées, même si elles sont conclues par personne interposée ou si le dirigeant ou l'actionnaire n'a qu'un intérêt indirect à celle-ci.

Par exception, les conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales et les conventions conclues entre une société détenant la totalité du capital de l'autre sont exclues du contrôle : elles peuvent être conclues librement. Inversement, certaines conventions sont interdites : il s'agit des emprunts, découvert, caution,

aval et garanties consenties par la société à un administrateur personne physique. Les conventions qui ne sont ni libres ni interdites sont soumises à une procédure de contrôle.

Dans les sociétés anonymes et les sociétés en commandite par actions, l'intéressé doit informer le conseil d'administration ou le conseil de surveillance, celui-ci délivrera une autorisation motivée permettant la conclusion de la convention qui fera ensuite l'objet d'un rapport du commissaire aux comptes puis d'un vote par l'assemblée générale. Les conventions pluriannuelles, une fois qu'elles ont été approuvées, font l'objet d'un examen annuel par le conseil d'administration et sont communiquées au commissaire aux comptes. Par ailleurs, a été instituée une obligation d'information dans le rapport de gestion portant sur les conventions conclues entre, d'une part, une société détenue directement ou indirectement et, d'autre part, l'un des dirigeants ou des actionnaires influents de la société qui possède plus de la moitié de son capital.

Dans les sociétés par actions simplifiées, le système est allégé par rapport à celui des sociétés anonymes : les conventions sont soumises à un contrôle après leur conclusion. Ce contrôle prend la forme d'un vote de l'assemblée générale sur le rapport du commissaire aux comptes sur ces conventions. En dehors du cas des conventions réglementées, l'AFG recommande que le règlement intérieur du conseil fasse mention des principes d'organisation en matière de prévention et

de gestion des conflits d'intérêts.

Comme en témoigne le rapport AMF^④⁸ :

- 100% des sociétés de l'échantillon de l'AMF disposent d'administrateurs indépendants.
- 100% des sociétés mentionnent la présence ou l'absence d'administrateurs indépendants.

⁸ L'échantillon retenu par l'AMF est constituée de 60 sociétés cotées sur le compartiment A d'Euronext (les 36 sociétés du CAC 40 dont le siège est situé en France et les 24 sociétés du SBF120 dont les capitalisations sont les plus importantes).

- 98% de l'échantillon aborde la question des conflits d'intérêt au sein du conseil et font une déclaration spécifique sur le sujet.
- Le ratio moyen de membres indépendants au sein des conseils d'administration et de surveillance est de 59 %, dont 66 % pour les sociétés du CAC 40.
- 88% de sociétés déclarent soumettre leurs administrateurs à des règles spécifiques pour prévenir les conflits d'intérêt

2.7. Les comités du conseil

Les conseils d'administration ont généralisé la pratique des comités spécialisés afin de permettre l'approfondissement de sujets et leur restitution au conseil dans sa formation collégiale.

La pratique des comités d'audit, de rémunérations et de nominations – la séparation de ces deux derniers étant largement développée – est généralisée dans le CAC40, et en voie de l'être pour le SBF120, positionnant la France en ligne avec la moyenne européenne. 10 % des sociétés du CAC 40 disposent de 2 comités, 37,5 % de 3 comités, 42,5% de 4 comités et 10% de 5 comités. ;

Le comité d'audit existe dans 100% du CAC40, 100 %du SBF120.

Le comité des rémunérations existe dans 100% du CAC40, 97,2% du SBF120.

Le comité des nominations est présent dans 100% du CAC40, 92,5% du SBF120. B

Parmi les autres comités du conseil, on observe :

- une particularité française: le comité stratégique dans 53% du CAC40. ^⑨
- la montée en puissance du Comité d'éthique et/ou de gouvernance : 18% du CAC 40. ^⑩
- le comité des risques en plus du comité d'audit : 8% du CAC40. ^⑪

La part des administrateurs indépendants dans les principaux comités est généralement au moins des deux tiers et ils sont très majoritairement présidés par un administrateur qui n'est pas dirigeant mandataire social. Les comités d'audit et de rémunérations ne comportent aucun dirigeant mandataire social. Toutefois, à la différence de ces derniers, le dirigeant mandataire social exécutif peut être associé aux travaux du comité de sélection ou des nominations. En cas de dissociation des fonctions de président et de directeur général, le président non exécutif peut être membre de ce comité.



2.8. Rôle des comités du conseil

La loi impose la création d'un comités d'audit (ainsi qu'un comité de nomination et rémunération pour les sociétés bancaires et d'assurances).

Le comité d'audit assure 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 par les commissaires aux comptes et chargés d'émettre une recommandation sur les commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale.

Il est composé uniquement d'administrateurs non exécutifs dont l'un au moins présente des compétences particulières en matière comptable ou financière.

Le rapport sur le contrôle interne et la gestion des risques, établi par le président et approuvé par le conseil, est discuté par le comité d'audit, lequel est informé éventuellement par les commissaires aux comptes des faiblesses significatives du contrôle interne, pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

En dehors du comité d'audit, les conseils se dotent généralement d'autres comités (cf. 2.7) dont ils fixent la composition et les attributions.

De manière générale, ces comités contribuent au fonctionnement du

conseil d'administration en lui fournissant informations, avis et propositions. Les comités mis en place en pratique ont des attributions variables :

- Le comité des nominations ou en charge de la sélection émet des propositions au conseil d'administration pour la nomination des futurs administrateurs, le cas échéant à la suite d'une procédure de sélection.
- Le comité des rémunérations éclaire le conseil d'administration à l'occasion de la fixation de la rémunération des dirigeants et mandataires sociaux et de leurs avantages.

Cette stratégie de création de comités est source d'efficacité et de performance, d'autant que les comités peuvent avoir plus facilement accès à des ressources et expertises internes et externes pour mieux préparer les travaux du conseil.

La taille du conseil (cf. section 1. 1) comme sa diversité sont ici des facteurs clé d'efficacité. Quant à la diversité (cf. section 1. 3), qu'elle soit de genre, de nationalité, de parcours ou d'expérience, elle permet de composer les comités avec des administrateurs fournissant une vraie expertise dans une grande variété de domaines, au-delà de la matière financière.

Les comités sont intégrés dans le processus d'évaluation du conseil (cf. 2.2).

2.9. Rôle du secrétaire du conseil

Dans les statuts des sociétés ou dans leurs règlements intérieurs, il est indiqué que le conseil peut nommer un secrétaire, même en dehors de ses membres, et qu'il peut également être le secrétaire des comités du conseil. Pour autant son rôle est essentiel au bon fonctionnement du conseil. L'IFA a donc associé à ses activités les secrétaires de conseil car il s'est avéré impératif pour les sociétés d'organiser leur gouvernance

et pour cela de lui donner vie au travers de ce personnage clé.

Les profils demeurent variables, à l'image des pratiques internationales. ³⁵

3 Communication - Actionnaires Parties prenantes - RSE

La place financière de Paris est la principale porte d'entrée aux marchés de l'euro, qui représentent aujourd'hui plus de 20%

des réserves des banques centrales, 50% du marché obligataire international, et plus de 45% de la gestion d'actifs mondiale. C'est aussi une place ouverte, transparente et solide comptant un nombre très important d'investisseurs internationaux qui représentent près de 75% des investisseurs institutionnels des entreprises du CAC40, soit plus de 430 milliards d'euros d'investissements internationaux à fin mars 2015. C'est un élément majeur de l'attractivité de la place et des grandes entreprises industrielles françaises, qui réalisent plus de la moitié de leur chiffre d'affaires en dehors de la France. La Gouvernance d'entreprise y joue un rôle fondamental et constitue le trait d'union entre, les entreprises émettrices, la place financière et les investisseurs, y compris internationaux.

Euronext - François Houssin
Président de l'atelier Transparence.



La Place de Paris dans son ensemble s'est engagée au tout début des années 2000 sur ce thème de la gouvernance afin de mieux identifier les attentes des actionnaires et investisseurs institutionnels, notamment étrangers, à l'égard des entreprises et de concourir à développer les échanges et participer aux travaux sur ce sujet essentiel de la gouvernance des entreprises.

S'agissant des assemblées générales, elles se sont ouvertes depuis quelques années à un éventail de sujets élargi : stratégie financière, responsabilité sociale et environnementale, gouvernement d'entreprise, rémunération, gestion des risques... Cette ouverture renforce favorablement le rôle des actionnaires.

Les années récentes ont vu de nombreux progrès dans la qualité et l'accessibilité de l'information comme dans la possibilité de questionnement et d'expression des

actionnaires.

La quasi-totalité des sociétés cotées sur la place de Paris sont des sociétés anonymes. Quelques sociétés ont un statut différent, celui de la société en commandite par actions (SCA) ou de la société européenne (SE). Elles restent toutefois soumises aux mêmes obligations que les sociétés anonymes cotées vis-à-vis de leurs actionnaires et des parties prenantes.

Il faut également mentionner l'engagement de la Place dans une démarche de promotion de l'Investissement Responsable, conformément à la Charte Y signée en 2008 par les principales associations professionnelles. Une enquête récente publiée en janvier 2015 par la commission finance durable de Paris Europlace montre les attentes et le développement de l'Investissement responsable. ⁽³⁹⁾

3.1. Actionnaires - Assemblée générale

L'assemblée générale (AG) annuelle est le lieu de décision des actionnaires, au vote desquels sont soumises les décisions ordinaires (approbation des comptes et du rapport de gestion, affectation du résultat, nomination des membres du conseil, approbation des conventions réglementées, ...) et extraordinaires (modifications des statuts, augmentations de capital, émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, attribution de stock-options, ...) concernant la société.

Droits des actionnaires avant l'Assemblée générale

Droit d'information des actionnaires

Rapport financier annuel

Un rapport financier annuel est tenu à la disposition des actionnaires avant la tenue de l'AG et pendant les dix ans suivants. Il comprend les comptes annuels, les comptes consolidés le cas échéant, un rapport de gestion, une déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité de ces documents et le rapport des commissaires aux comptes ou des contrôleurs légaux ou statutaires sur les comptes précités (L. 451-1-2 du code monétaire et financier)

Document de référence

Les sociétés cotées ont, outre l'obligation de mettre des documents à la disposition des actionnaires, la possibilité de publier annuellement un document de référence qui comporte l'ensemble des informations financières et extra-financières relatives à la société. La plupart des sociétés cotées utilisent cette possibilité. Afin de permettre aux actionnaires de disposer d'informations sur la société avant l'assemblée générale annuelle, une majorité de société établissent un document de référence, qui est publié au

minimum 21 jours avant l'Assemblée sur le site de l'AMF et sur le site Internet de la société. En 2014, la moyenne de publication est de 43 jours avant l'Assemblée en 2014 (3). La quasi-totalité des sociétés du SBF120 publient également une version en anglais du document de référence sur leur site Internet.

Convocation

Les actionnaires sont convoqués par un avis de réunion qui vaut ou est suivi par un avis de convocation aux Assemblées. Ils sont publiés sur un site centralisé, le BALO⁹, plusieurs semaines avant l'Assemblée (R. 225-69 du code de commerce). Ils comprennent l'ensemble des informations pratiques concernant la tenue de l'Assemblée, les résolutions sur lesquelles les actionnaires devront se prononcer et les modalités d'exercice de leur droit de vote. Les avis de convocation sont également directement adressés aux actionnaires dont les actions sont inscrites au nominatif. En pratique, les grandes sociétés publient leur avis à J-45 voir davantage.

Droit de communication

Tout actionnaire a le droit d'obtenir avant l'AG : les comptes annuels et consolidés, les rapports du conseil d'administration (ou du directoire) et le cas échéant du conseil de surveillance, le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, les rapports des commissaires aux comptes¹⁰, qui seront soumis à l'Assemblée ; la liste des administrateurs, des membres du directoire ou du conseil de surveillance (selon le cas) ; le texte et l'exposé des motifs des résolutions proposées, ainsi que des renseignements concernant les candidats au conseil.

9 BALO : Bulletin des Annonces Légales Obligatoires

10 Rapports sur les comptes annuels, sur les comptes consolidés, sur les conventions et engagements réglementés, sur le rapport du président sur la gouvernance et le contrôle interne

Calendrier des AG

Le calendrier des AG est disponible sur le site de la Bourse Euronext.

Communication d'informations avant l'AG

Les sites internet des sociétés fournissent aux investisseurs une information de plus en plus complète : site dédié à l'AG comportant l'ensemble des informations nécessaires avant la tenue de l'AG (avis de réunion, avis de convocation incluant le texte des résolutions proposées au vote, les différentes modalités de vote, le formulaire de vote par correspondance...).

Droit d'expression des actionnaires

Poser une question écrite

L'actionnaire, même s'il ne détient qu'une seule action, a le droit de poser une question écrite au conseil d'administration avant la tenue de l'AG. La réponse à une question écrite est soit donnée oralement lors de l'assemblée, soit publiée sur le site Internet de la société dans une rubrique consacrée aux questions-réponses.^⑯

Demander l'inscription de « points » à l'ordre du jour et proposer des résolutions

L'actionnaire, s'il détient une fraction du capital déterminée en fonction de la taille de celui-ci, a la possibilité :

- d'inscrire des points à l'ordre du jour^⑯. Cette mesure innovante constitue un outil supplémentaire à la disposition de l'actionnaire pour débattre en Assemblée de sujets au cœur de ses préoccupations.
- de proposer une ou plusieurs résolutions nouvelles^⑯.

La fraction du capital nécessaire pour déposer une résolution décroît, de 5% si le capital de la société est au plus égal à 750 000€ à 0,5% s'il est supérieur à 15 millions d'euros. Les résolutions valablement proposées par les actionnaires sont

intégrées dans un deuxième avis de convocation de l'assemblée.

(cf. Tableau récapitulatif in Droit de vote et participation)

Dialogue

Les sociétés du SBF120 se sont dotées de services en charge de communiquer avec les actionnaires et investisseurs, le dialogue est ainsi favorisé.

Droits des actionnaires pendant l'Assemblée générale

Droit de vote et participation des actionnaires

Assister et voter à l'AG

Les droits d'assister et de voter à l'AG sont synthétisés dans le tableau ci-contre.

Poser une question orale

L'actionnaire, même avec une seule action, a le droit de poser une question orale aux dirigeants durant l'AG.

Voter sur des points détaillés

Pendant l'AG, l'actionnaire vote sur l'ensemble des résolutions inscrites à l'ordre du jour et certains points sont extrêmement détaillés : conventions réglementées, opérations d'apports, fusions, cessions, différentes autorisations d'augmentation de capital, autorisations d'émissions de stock options....

Voter sur des éléments de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux

L'AG doit approuver les conventions réglementées relatives aux rémunérations différences telles que les indemnités de départ et les engagements de retraite supplémentaire dans des résolutions spécifiques. Par ailleurs, l'approbation des conventions et engagements réglementés est effectuée après lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes prévu par la loi. Rappelons que l'AG fixe l'enveloppe globale des jetons de présence

des administrateurs.

Depuis juin 2013, le code Afep-Medef a introduit la pratique du say on pay en France (voir plus bas sur le say on pay).

Droit de vote double

La loi du 29 mars 2014 confère des droits de vote double aux actionnaires détenant leurs titres au nominatif à l'issue d'une période de deux ans, à compter de l'entrée en vigueur de cette loi. Les sociétés déjà dotées d'un dispositif de droits de vote double dans leurs statuts peuvent le conserver en l'état (y compris pour des durées plus longues que deux ans). Il est important de souligner que ce dispositif législatif peut être désactivé par un vote en assemblée générale extraordinaire. ⁽³⁶⁾

Date d'enregistrement des titres

Pour participer à l'AG, aucun blocage des titres n'est nécessaire, une date d'enregistrement des positions («record date») est suffisante pour permettre le vote, elle doit se situer (depuis le décret du 8 décembre 2014) au 2ème jour ouvré précédent l'AG à minuit heure de Paris.

Modalités de vote des actionnaires non-résidents

L'ordonnance de décembre 2010 a simplifié les procédures pour les actionnaires non-résidents, en permettant notamment:

- de prévoir la désignation de

mandataires par voie électronique ;

- de disposer de la révocabilité de ce mandat ;
- d'étendre à toute personne, y compris non actionnaire, la possibilité d'être désignée mandataire.

Vote électronique

Le vote électronique est utilisé depuis longtemps –via Votaccess–et se développe de façon croissante. Retransmission de l'AG

Retransmission de l'AG

La retransmission de l'AG est, de façon croissante, accessible sur le site internet des sociétés, en direct et durant les quelques semaines qui suivent l'AG.

Information post-AG

Il est obligatoire pour les sociétés cotées en France de publier le résultat des votes aux assemblées générales sur leur site internet dans les 15 jours de la tenue de l'AG.

Les sites internet des sociétés fournissent aux investisseurs une information de plus en plus complète après la tenue de l'AG: site dédié à l'AG comportant un certain nombre informations (détail du vote des résolutions, présentations effectuées lors de l'AG).

Conservation des titres

Les actions peuvent être conservées directement auprès de l'Emetteur sous la forme nominative, les titres étant inscrits dans le registre de la société cotée, ou bien auprès d'un intermédiaire teneur de compte-conservateur sous la forme dite « au porteur ». Une formule intermédiaire permet de faire administrer les titres inscrits auprès de l'émetteur par

un intermédiaire (formule dite du « nominatif administré »). Dans tous les cas, un ordre de cession peut être exécuté dans des délais extrêmement rapides. L'investisseur, s'il est inscrit au nominatif, aura la certitude de pouvoir disposer d'une information parfaitement adaptée de la part de l'émetteur tant en amont de l'Assemblée qu'en aval sur la prise en compte de son vote.

3.2. Droits spécifiques pour les actionnaires minoritaires

Cas des offres publiques

Les droits des actionnaires minoritaires sont protégés en cas d'offre publique, une offre devenant obligatoire en cas de franchissement du seuil de détention de 30% du capital. Le prix offert doit être au moins équivalent au prix le plus élevé payé par l'initiateur de l'offre durant les 12 mois précédent celle-ci. La réglementation française des OPA requiert de l'initiateur qu'il présente des éléments de justification du prix de son offre, ce qui n'est pas le cas dans tous les pays européens.

Une disposition protège également les minoritaires en cas de rumeurs : l'AMF peut demander à toute personne dont il y a des « motifs raisonnables » de penser qu'elle prépare une offre de déclarer ses intentions. Un communiqué, revu par l'AMF, est alors diffusé. Si la personne déclare ne pas vouloir déposer d'offre, il lui est interdit de déposer une offre pendant 6 mois.

Cas de d'offre de retrait imposé

La réglementation française est protectrice des actionnaires minoritaires qui peuvent bénéficier d'une liquidité, sous la forme d'une OPR (Offre Publique de Retrait) imposée à l'actionnaire de contrôle, sous réserve d'une décision de l'AMF dans ce sens, dans certaines circonstances, en particulier lorsque une décision de l'actionnaire majoritaire affecte l'essence de la société ou lorsque celui-ci dépasse le seuil de 95% des droits de vote.

Recours à l'expertise indépendante

Dans les cas de retrait obligatoire mentionnés plus haut, le recours à une expertise indépendante est imposé.

Une expertise indépendante est également requise en cas d'augmentation de capital réservée avec une décote par rapport au cours de bourse supérieure à la décote maximale autorisée en cas d'augmentation de capital sans droit préférentiel de

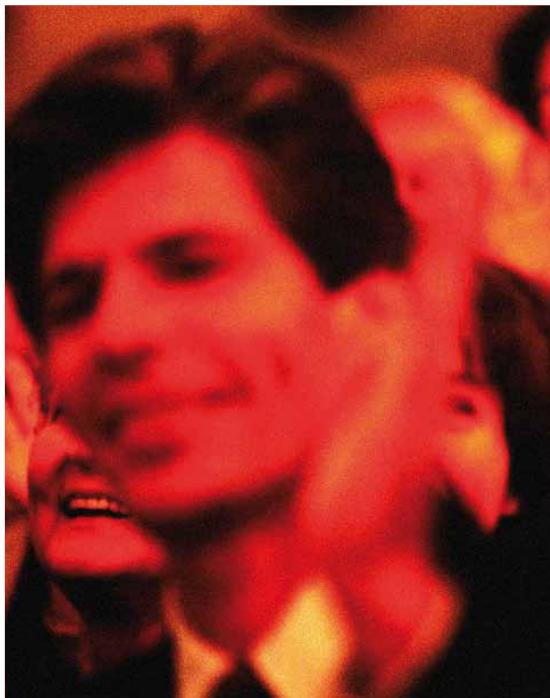
souscription et conférant à un actionnaire le contrôle de l'émetteur.

Afin de garantir l'équité de traitement des actionnaires, l'AMF prévoit enfin dans son Règlement général le recours à une expertise indépendante dans les cas où l'opération est susceptible de générer des conflits d'intérêt au sein du conseil susceptibles de nuire à l'objectivité de l'avis motivé qu'il a rendu, ou de mettre en cause l'égalité des actionnaires.

Il est également possible pour les sociétés d'y recourir en dehors de ces cas de manière volontaire.

La qualification d'expert indépendant, ainsi que le contenu et les conditions de réalisation de sa mission sont strictement encadrés par l'AMF.

Ces attestations d'équité, qui comprennent des informations détaillées, sont rendues publiques. L'expert doit être totalement indépendant : il est nommé par le conseil d'administration de la société cible et un comité d'administrateurs indépendants, chargé de superviser son intervention, est également désigné.



Aujourd’hui, un consensus se dégage pour considérer l’avis d’équité comme un outil indispensable au service d’une bonne gouvernance d’entreprise. La mise en place d’une réglementation rigoureuse et d’instructions et recommandations de la part de l’AMF ainsi que la menace de poursuite coûteuses de la part d’actionnaires lésés ont conduit à une plus grande transparence dans la justification des conditions financières retenues à l’occasion d’offres publiques.

Il convient de noter que les actionnaires minoritaires ont la possibilité de se manifester auprès de la société ou de l’expert indépendant à l’effet de faire valoir leurs arguments relatifs aux conditions de l’offre publique.

Faculté de renonciation

Par ailleurs, la réglementation française est protectrice des droits des actionnaires minoritaires en sécurisant la réalisation des

offres publiques déposées. En effet, elle impose aux initiateurs d’une offre publique qui souhaiteraient retirer leur offre ou y renoncer des conditions plus restrictives que celles pratiquées en Europe.

Droit de recours

Il suffit de détenir une action de la société visée pour déposer un recours devant la cour d’appel de Paris sur une décision de conformité de l’AMF. Dans certains pays, il faut parfois justifier d’une détention plus significative

L’AMF a appliqué l’essentiel du règlement général «Offres publiques» sur Alternext, de sorte que les actionnaires de sociétés cotées sur ce marché bénéficieront des mêmes règles en matière d’OPA que sur le marché réglementé (à l’exception du seuil déclencheur de l’obligation d’offre, plus élevé, et des OPR 236-5 et 236-6 du règlement général de l’AMF qui ne sont pas applicables à Alternext).

3.3. Communication avec les actionnaires et les investisseurs

Communication financière

Selon le code Afep-Medef ^⑤, chaque entreprise doit avoir une politique très rigoureuse de communication avec les analystes et le marché, mettant la même information à disposition de chacun en même temps.

Les entreprises françaises cotées sur les marchés réglementés d’Euronext ou un système multilatéral de négociation d’Euronext (Alternext) fournissent tout au long de l’année l’information financière qui permet aux analystes et investisseurs de les appréhender et les valoriser, sous différents vecteurs appropriés (rapport annuel, communiqué de presse, road show, site Internet...). Cette information regroupe l’information périodique, permanente et réglementée.

L’information périodique comprend notamment le rapport financier annuel et semestriel dont les contenus sont déterminés dans le règlement général de l’AMF.

L’information permanente rend publique toute information qui est susceptible d’avoir une influence sensible sur le cours de bourse. Relèvent de l’information permanente les déclarations de franchissement de seuils ou encore les déclarations relatives aux transactions effectuées sur les titres d’un émetteur par ses dirigeants.

S’agissant de l’information réglementée, il faut distinguer les entreprises cotées sur un marché réglementé des entreprises cotées sur un système multilatéral de négociation :

Dans le premier cas des entreprises cotées sur un marché réglementé, l’information réglementée comprend les documents et informations suivants, énumérés à l’article 221-1 du Règlement général de l’AMF :

- Le rapport financier annuel ;
- Le rapport financier semestriel ;
- Pour les sociétés anonymes, le rapport sur les procédures de contrôle interne

- et de gestion des risques ainsi que le rapport des commissaires aux comptes sur les rapports précités ;
- Les rapports des commissaires aux comptes (rapport sur les comptes, rapport spécial sur les conventions) ;
 - Le communiqué relatif aux honoraires des commissaires aux comptes ;
 - L'information relative au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital social ;
 - Le descriptif des programmes de rachat ;
 - Le communiqué précisant les modalités de mise à disposition d'un prospectus ;
 - L'information privilégiée ;
 - Le communiqué précisant les modalités de mise à disposition ou de consultation des informations devant être mises à disposition des actionnaires préalablement à la convocation de l'assemblée générale (documents listés à l'article r.225-83 Du code de commerce) ;
 - Les informations prévues à l'article 223-21 du règlement général de l'AMF(modification des droits attachés aux différentes catégories d'actions, modification des conditions de l'émission susceptible d'avoir une incidence directe sur les droits des porteurs d'instruments financiers autres que des actions, nouvelles émissions d'emprunt et les garanties dont elles seraient assorties).

Dans le second cas des entreprises cotées sur un système multilatéral de négociation, les informations réglementées comprennent seulement les communiqués ayant trait aux descriptifs des programmes de rachat, aux informations privilégiées et à la mise à disposition d'un prospectus.

L'AMF assure le suivi de l'information financière diffusée par les sociétés cotées et veille à ce que l'information diffusée auprès du public soit complète, cohérente et compréhensible. L'AMF

s'assure notamment que les sociétés communiquent le plus tôt possible toute information significative susceptible d'avoir un impact sur le cours de bourse comme la signature d'un contrat, une décision stratégique ou encore l'acquisition d'une société. L'AMF s'assure également que les sociétés cotées respectent leur obligation de publication périodique.

Les sociétés publiant des comptes consolidés désignent deux commissaires aux comptes en charge de certifier à la fois les comptes sociaux et les comptes consolidés ³⁶. Ces commissaires aux comptes, ont notamment pour mission de s'assurer que l'égalité a été respectée entre les actionnaires. Ils sont nommés par l'assemblée générale et convoqués à toutes les réunions de cette dernière.

Le dispositif français de double audit externe correspond au plus haut niveau d'exigence professionnel.

Le Guide de la communication financière de l'Observatoire de la Communication financière ³⁷ disponible en anglais, rassemble tous ces éléments de manière développée afin de favoriser les bonnes pratiques en matière de communication financière..



Repères

Assemblées générales - Pouvoirs attribués au détenteur d'une action

Pouvoir	Conditions	Source (11)
Droit de communication préalable :		
- Obtention sur demande d'un certain nombre de documents et renseignements	Documents et renseignements énumérés par les textes légaux Justification de la qualité d'actionnaire	art.R225-81 et R225-83 du code de commerce
- Consultation au siège social ou administratif des documents que la société doit lui tenir à sa disposition	A compter du jour de la convocation et au moins dans les 15 jours qui précèdent la date de la réunion	art. R225-83 et R225-89 du code de commerce
* Possibilité de se faire assister par un expert * Possibilité de se faire assister par un huissier * Autorisation de prendre copie des documents		
- Consultation électronique de documents que la société doit mettre sur son site internet	Société cotée Période ininterrompue commençant au plus tard le 21ème jour précédent l'AG (15ème jour en période d'OPA)	art. R210-120 et R225-73-1 du code de commerce
- Faculté de poser des questions écrites		
Droit de communication permanent :		
* Possibilité de se faire assister par un expert * Possibilité de prendre copie des documents	Documents des 3 derniers exercices (comptes annuels, rapports des CA, etc.) Droit exercé au siège social ou au lieu de la direction administrative	art. L225-117 et L225-115 de la loi 2011-525 du 17/5/2011 art. R225-92 al 1 du code de commerce
Droit d'assister à l'AG	Pour une action de capital, une action de jouissance (amortie), une action de travail ou une action en nue-propriété	art. L 228-29 et R 228-26, L 225-198 al.2 et L 225-199, art. L 225-263, du code de commerce et Cass. Com 4-1-1994
Droit de vote	à tout type d'Assemblée pour les actions de capital, aux AGO pour les actions en usufruit et aux AGE pour les actions en nue-propriété	art. L 225-198 al.2 et L 225-199, art. L 225-110 al.1 du code de commerce

Assemblées générales - Pouvoirs attribués en fonction de seuils de détention

Pouvoir	Conditions	Seuils de détention	Source (11)
Convocation de l'AG	Société cotée	> 50%	art L.225-103 II du code de commerce
Dépôt de résolutions	Uniquement après une OPE/ OPA ou une cession de bloc de contrôle Si le capital est < ou égal à 750 K€ Si le capital est > à 750 K€ - jusqu'à 750 K€ - entre 750 K€ et 7,5 M€ - entre 7,5 M€ et 15 M€ - au-delà de 15 M€	5% 4% 2,5% 1% 0,5%	art L.225-105 al.2 du code de commerce

Communication sur la gouvernance

Les sociétés cotées ont l'obligation de faire référence à un code de gouvernement d'entreprise (ou à défaut, d'expliquer dans leur document de référence pourquoi elles ne le font pas), d'indiquer le cas échéant en quoi leurs pratiques ne sont pas conformes à ce code et d'expliquer pourquoi : c'est la règle « comply or explain ».

La plupart des sociétés appartenant à l'index SBF 120 et quelques autres font référence au code Afep-Medef, les valeurs moyennes et petites au code MiddleNext (voir Introduction et paragraphe 2.1). Les sociétés faisant référence au code Afep-Medef réalisent un effort de transparence en matière de communication sur la gouvernance conformément aux prescriptions de ce Code, en particulier sur :

- La composition du conseil : profil des administrateurs, diversité, critères d'indépendance et proportions de membres indépendants
- Le rôle et la composition des comités du conseil
- Le bilan d'activité du conseil et de ses comités : fréquence des réunions, assiduité... La rémunération des mandataires sociaux des sociétés cotées françaises présentent annuellement de manière détaillée les différentes composantes de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux dans le document de référence, généralement en utilisant des tableaux récapitulatifs normalisés par l'AMF et le code Afep/Medef. En outre, certains éléments de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux (régime de retraite additionnel, indemnité de départ, attribution de stock-options et d'actions gratuites...) ainsi que la rémunération des administrateurs (jetons de présence) sont soumis au vote de l'AG. Les indemnités de départ et, pour les sociétés ayant adopté le code Afep/Medef, l'exercice des options et l'attribution gratuite d'actions doivent être soumis à des conditions de performance.

Ce code prévoit aussi l'interdiction faite aux dirigeants de recourir à des instruments de couverture sur les actions attribuées et des mesures d'encadrement des régimes de retraite supplémentaire à prestations définies. Enfin, les sociétés qui font référence au code Afep-Medef doivent soumettre la rémunération de leurs dirigeants mandataires sociaux) au vote consultatif l'assemblée générale (voir ci-dessous paragraphe 3.5).^{④⑤}

Le code MiddleNext invite les sociétés qui s'y réfèrent à communiquer sur des « points de vigilance » qui correspondent aux principales préoccupations des actionnaires minoritaires. Sur ces éléments, il existe des données statistiques publiées annuellement par différents acteurs et institutions dont l'AMF, le Haut comité de gouvernement d'entreprise institué par l'Afep et le Medef ainsi que l'association MiddleNext. Les entreprises peuvent comparer leurs pratiques à ces référentiels et ces données de synthèse.

Communication extra-financière et RSE

Le dispositif français, qui est l'un des plus avancés en Europe, ne devrait pas subir de modifications majeures pour se conformer à la directive européenne sur le reporting extra financier récemment adoptée



(Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes).

L'information extra financière dans le rapport de gestion

Depuis le 1er janvier 2012, les sociétés sont tenues de publier dans leur rapport de gestion soumis à l'Assemblée générale des actionnaires, les orientations prises et les actions menées pour prendre en compte les conséquences sociales et environnementales de leurs activités et remplir leurs engagements sociétaux en faveur du développement durable. De plus en plus, ce document intègre des objectifs chiffrés et s'appuie sur des projections « macro-économiques ».

Par ailleurs des entreprises communiquent sur le partage de la valeur ajoutée ou des résultats et sur l'adéquation entre performances économiques et rémunérations des actionnaires et mandataires. Celle-ci devrait être mise en perspective avec la politique sociale de l'entreprise (nouveaux emplois et évolution de la masse salariale), enjeux micro et macro-économiques.

Ces informations extra-financières peuvent faire l'objet d'évaluation par des agences de notation spécialisées (Vigéo, MSCI...). Cette évaluation est destinée aux investisseurs et sociétés de gestion d'actifs qui peuvent les intégrer pour sélectionner les valeurs qu'elles retiennent dans leurs portefeuilles.

Les sociétés peuvent recourir au comply or explain.

Les différents modes d'expressions observées à l'occasion de l'AG

Depuis une dizaine d'années, la RSE est devenue une thématique incontournable des Assemblées Générales désormais abordée dans une approche prospective du marché.

De plus en plus d'entreprises intègrent la RSE à la présentation de leur stratégie et de leur business model. Cette approche prospective correspond à une attente forte des actionnaires qui accordent une place croissante à la RSE et à la gouvernance dans leurs échanges avec les entreprises. C'est ainsi qu'un quart des questions orales posées en Assemblée générale portent sur des thématiques RSE et que la moitié des résolutions déposées par les actionnaires concernent diverses questions liées à la gouvernance.

L'intégration de critères ESG (Environnement, Social et Gouvernance) se développe dans les politiques de vote des sociétés de gestion d'actifs et relève de leur seule initiative. En amont des Assemblées Générales, nombre d'entreprises désormais contactent les grands fonds pour discuter avec eux des résolutions proposées et recueillir leur avis.

Vers le reporting intégré ?

Des travaux sont en cours au sein de l'IIRC (International Integrated Reporting Council). L'objectif de cette démarche est de créer un cadre de reporting sélectif qui rassemble non seulement les informations financières, mais aussi les informations sur la gouvernance de l'entreprise, sa performance environnementale et sociale, en les intégrant de façon à refléter leur interdépendance et à donner une vision juste du modèle d'affaire. Cette vision globale de la performance financière et extra financière revêt de plus en plus d'importance dans les pratiques des entreprises.

3.4. Relations avec les actionnaires, les investisseurs et les autres parties prenantes en dehors de l'Assemblée générale

L'exercice des droits de vote fait l'objet d'une attention grandissante : des échanges et prises de contact ont lieu en préparation de l'Assemblée générale et même tout au long de l'année avec les investisseurs institutionnels, les entreprises, les sociétés de gestion et des sociétés de conseil en vote (*proxy advisors*).

Plus généralement, en amont et en aval des AG, on observe le développement des pratiques de dialogue entre entreprises, investisseurs et parties prenantes de la société civile.

Conformément à la loi et au règlement général de l'AMF, les sociétés de gestion doivent élaborer un document intitulé «politique de vote» mis à disposition des actionnaires. Cette politique de vote peut à l'initiative de la société de gestion le cas échéant intégrer des critères ESG. L'article L. 214-12 du code monétaire et financier, issu de la loi Grenelle 2 du 10 juillet 2010, «rend obligatoire la transparence au niveau de la prise en compte des critères ESG par les sociétés de gestion d'actifs».

La RSE et l'ISR en France

Les entreprises françaises sont engagées dans les démarches de RSE (Responsabilité Sociale/Sociétale de l'Entreprise) et d'ISR (Investissement Socialement Responsable) notamment à travers différentes initiatives.

UN Global Compact (Pacte mondial des Nations Unies) : les entreprises signataires s'engagent sur 10 principes en matière de RSE. Un nombre croissant d'entreprises françaises s'engagent chaque année avec Global Compact : 1140 entreprises françaises signataires sur un total de 12 861 (NB : US : 544, Allemagne : 360, UK : 320).

La finance durable et, plus spécifiquement la RSE et l'ISR, est un des 5 axes stratégiques de la Place de Paris qui est très active dans ce domaine. Une commission « Finance durable » réunit, sous l'égide de Paris EUROPLACE, les acteurs – émetteurs et investisseurs – pour développer le dialogue sur ces sujets et proposer des actions communes.

Dans ce cadre, plusieurs actions ont été mises en œuvre, notamment depuis la crise financière de 2008 :

- 2009 : signature d'une Charte de la Place de Paris autour de l'Investissement Responsable
- 2012 : publication des 10 propositions de la Place de Paris pour l'Europe en matière de Finance responsable, notamment de RSE et d'ISR
- 2015 : enquête sur les attentes des émetteurs et investisseurs de la Place de Paris en matière d'ISR et de RSE. Le fort taux de réponse et les résultats ont montré la mobilisation et l'intérêt croissants des acteurs français sur ces sujets, à travers notamment les fortes attentes sur la création d'un Label de Place sur l'ISR ou encore l'importance de la reconnaissance des démarches RSE pour les entreprises et la contribution de ces démarches à la performance globale de l'entreprise. Ces différentes initiatives sont complétées par une législation nationale très en avance sur ces sujets depuis 2001 (pour plus de détails, se reporter à la partie « communication extra-financière et RSE »)

Le développement de la RSE et de l'ISR favorisent l'innovation financière à l'exemple des instruments de financements longs comme les « green bonds ».

3.5. Rémunération des dirigeants

Le Say on Pay

Dans les sociétés cotées, les éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus, à l'exclusion des clauses de non-concurrence, aux présidents, directeurs généraux, directeurs généraux délégués à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions, ou postérieurement à celles-ci doivent faire l'objet d'une autorisation préalable du conseil d'administration. L'assemblée générale se prononce par la suite.

En ce qui concerne la rémunération proprement dite des dirigeants, le code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef, tel que modifié en juin 2013, a introduit en France la pratique du « say on pay », selon laquelle les entreprises se référant à ce code doivent, lors de l'Assemblée générale, soumettre à un vote consultatif a posteriori la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux. Malgré le caractère consultatif du vote, le code exige que lorsque l'AG émet un avis négatif, le conseil d'administration de la société, sur avis du comité des rémunérations, délibère sur ce sujet lors d'une prochaine séance et publie immédiatement sur le site internet

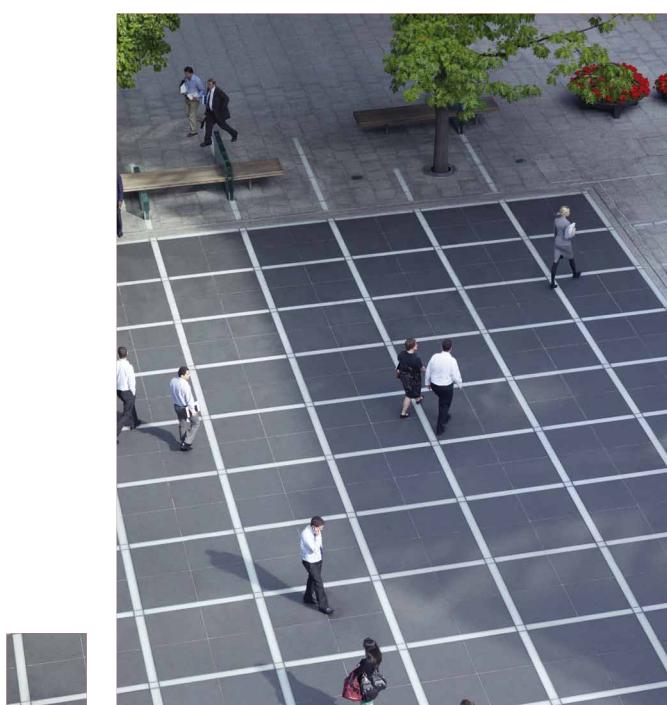
de la société un communiqué mentionnant les suites qu'il entend donner. Le code recommande par ailleurs de prévoir une résolution séparée pour le directeur général ou le président du directoire.

Le guide d'application du code Afep-Medef, publié en janvier 2014 par le nouveau Haut comité de gouvernement d'entreprise, précise la mise en œuvre de cette nouvelle recommandation : notamment les modalités de présentation des éléments de rémunération soumis au vote, la rédaction des projets de résolutions, et la nécessité de prévoir une résolution spécifique pour le président dissocié.⁽²⁷⁾

En 2014, les résolutions soumises ont toutes été adoptées par les actionnaires avec de très forts taux d'approbation dans l'ensemble : 92,6% en moyenne pour le CAC 40.

Le rapport annuel 2014 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants constate que dans l'ensemble, les sociétés de l'échantillon ont présenté presque toutes les informations qui étaient attendues d'elles en amont du vote et beaucoup d'efforts de pédagogie ont été fournis. La quasi-totalité des sociétés du CAC 40 ont inséré dans leur rapport annuel à l'assemblée générale ou leur brochure de convocation un paragraphe spécifique sur les éléments de la rémunération soumis au vote et ont rédigé un paragraphe spécifique dans leur document de référence ou leur rapport annuel.⁽⁴⁾

La totalité des sociétés du CAC40 a présenté une résolution individuelle pour le directeur général ou le président du directoire et une résolution pour le ou les directeurs généraux délégués ou les autres membres du directoire. Toutes les sociétés à conseil d'administration ayant opté pour un exercice dissocié des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général ont présenté une résolution individuelle pour le président du conseil d'administration.



Rémunération des dirigeants

Au-delà de la généralisation du « say on pay » par le code Afep-Medef, l'information donnée et l'évolution des pratiques des sociétés françaises sont en constante progression au cours des dernières années. Les recommandations du régulateur relatives à la centralisation de l'information sur la rémunération des dirigeants sont largement respectées. La plupart des sociétés utilisent les tableaux normés de présentation qui figurent dans le code Afep-Medef ou donnent une information équivalente.

La loi française (Code de Commerce art. L.225-102-1) exige la publication d'informations sur la rémunération des dirigeants dans le rapport de gestion présenté par les sociétés à l'assemblée générale des actionnaires. Ce contenu s'applique également au document de référence : rémunération totale et avantages de toute nature versés durant l'exercice, y compris de la part des sociétés contrôlées ou qui contrôlent la société, description des éléments fixes, variables et exceptionnels ainsi que des critères de calcul, engagements de toute nature (rémunération, indemnités ou avantages, et leurs modalités de détermination).

Outre ces exigences légales, le système de régulation des pratiques en matière de rémunération des dirigeants repose assez largement sur le « droit souple » et la mise en œuvre de codes élaborés par les organisations représentatives des entreprises (Afep Medef, Middlenext). Le code Afep-Medef recommande notamment de rendre publics « tous les éléments de rémunération potentiels ou acquis des dirigeants », et de faire figurer dans le rapport annuel « un chapitre, établi avec le concours du comité des rémunérations, consacré à l'information des actionnaires sur les rémunérations perçues par les dirigeants ». Afin d'améliorer la lisibilité et la comparabilité des informations, le code recommande aux sociétés de suivre une présentation standardisée fournie sous forme de tableaux. L'AMF précise les modalités de présentation

de ces informations dans sa position-recommandation relative à l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux.^⑤

Les politiques de rémunérations variables se sont améliorées au cours des dernières années. La plupart des sociétés de l'échantillon AMF, indiquent dans leur document de référence avoir plafonné cette rémunération. Toutes les sociétés versant une rémunération variable (soit la plupart des sociétés du CAC 40) indiquent que celle-ci est soumise à la réalisation de critères de performance. Une grande majorité d'entre elles ont donné la clé de répartition entre les différents critères de performance. Parmi les sociétés indiquant conditionner le versement d'une part variable à la réalisation de critères qualitatifs, la moitié mettent en place des critères liés à la responsabilité sociale et environnementale.^④

Prenant en compte le souhait des investisseurs de développer des politiques de rémunérations intégrant les horizons moyen et long terme, il a été constaté sur 2013 une augmentation du recours à des rémunérations variables pluriannuelles, soumises à des critères de performance. Par ailleurs, 95% des sociétés du CAC40 attribuant gratuitement des actions ou des options de souscription ou d'achat d'action à leurs dirigeants les soumettent à des conditions de performance.

Des réflexions sont en cours au niveau législatif et en pratique sur un encadrement plus strict à court terme des régimes de retraites supplémentaires. D'ores et déjà, le code Afep-Medef révisé en juin 2013 a introduit un plafonnement des retraites supplémentaires à 45% du revenu de référence.^⑤

De manière générale, les sociétés françaises améliorent d'année en année la transparence et la qualité des informations données sur la rémunération des dirigeants. Le rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants permet chaque année de faire le constat des progrès réalisés et des domaines à améliorer.

3.6. Rôle du Haut comité de gouvernement d'entreprise

Depuis 2013, le suivi de l'application du code Afep/Medef est assuré par un Haut comité de gouvernement d'entreprise. Ce comité indépendant est composé de sept personnalités (quatre dirigeants de groupes internationaux, deux juristes de haut niveau et un représentant des investisseurs).

Sa mission consiste à donner aux conseils d'administration et de surveillance qui le souhaitent des avis sur l'interprétation

du Code, mais aussi à s'autosaisir s'ils constatent qu'une société n'applique pas une des recommandations du Code sans explications suffisantes.

En outre, il propose des mises à jour du Code en tant que de besoin, et il publie un rapport annuel. Si une société décide de ne pas suivre l'avis du haut comité, elle doit le mentionner dans son Rapport Annuel en explicitant les raisons. ①②7

Perspectives (Paris 2020)

La place financière française se félicite des progrès significatifs et constants de la gouvernance d'entreprise.

La France se situe désormais au niveau des meilleures pratiques internationales de gouvernance pour la très grande majorité des entreprises.

On souligne particulièrement la bonne prise en compte des intérêts des investisseurs internationaux, qui tiennent une place importante et contribuent à la dynamique de la place française.

Cette évolution favorable du niveau de gouvernance concerne également de façon croissante les entreprises du *middlemarket* et les entreprises de taille intermédiaire (ETI), notamment sous l'impulsion de différentes institutions de place dédiées à cette taille d'entreprises.

Cet environnement de la gouvernance en France traduit une forte capacité d'adaptation du tissu industriel et entrepreneurial français fonctionnant de plus en plus endynamique d'écosystèmes entre grandes, moyennes et petites entreprises.

Liste nominative des membres par institution

Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières www.lacademie.info	Arezki GUIDDRIR	Responsable du GT « Evaluation de l'immatériel »	
AFG www.afg.asso.fr	Valentine BONNET	Responsable du Gouvernement d'entreprise et de la Déontologie	
AMF www.amf-france.org	Florence PRIORET	Directrice Direction des émetteurs	
CCI PARIS ILE DE FRANCE www.cci-paris-idf.fr	Anne OUTIN-ADAM	Directeur des politiques législatives et juridiques	Président de l'atelier
	Matthieu ZOLOMIAN	Juriste	
CNCC www.cncc.fr	Francine BOBET	Ancien président de la Commission juridique	
	Patrice DANG	Président du comité technique juridique	
	Sabine ROLLAND	Directeur Juridique	
CSOEC www.experts-comptables.fr	Eric FERDJALLAH-CHEREL	Directeur des Etudes	
DFCG www.dfcg.com	Etienne BERIOT	Membre	
ecoDa www.ecoda.org	Béatrice RICHEZ-BAUM	Secrétaire général	
ESSEC www.essec.fr	Patricia CHARLETY	Professeur	
Euronext www.euronext.com	François HOUSSIN	Directeur des Relations Emetteurs France	Président de l'atelier
Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise	Pascal DURAND- BARTHEZ	Secrétaire général	

IFA www.ifa-asso.com	Agnès TOURAINÉ	Présidente	
	Alain MARTEL	Secrétaire Général	 Co-président de l'atelier 
	Clémence DECORTIAT	Responsable de la communication	 Co-président de l'atelier 
	Thibault DOUVILLE	Membre / Maître de conférences en droit privé (Univ. Caen)	 Rapporteur du Groupe de travail
	Carole D'ARMAILLE	Membre	
IFA – Commission Internationale www.ifa-asso.com	Marie-Ange ANDRIEUX	Présidente de la Commission Internationale	 Présidente du groupe de travail
	Annabel BISMUTH	Vice-Président	
	Philippe DECLEIRE	Vice-Président	
	Elisabeth-Anne BERTIN	Membre	
	Edouard GRIDEL	Membre	
	Louis-Pierre SCHNEIDER	Membre	
OCDE www.oecd.org	Alissa AMICO	Manager Corporate Affairs Division	
ORSE www.orse.org	Michel LAVIALE	Président du Club Finance	
	Patricia LAVAUD	Responsable du Club Finance & Assurance	
Paris EUROPLACE www.paris-europlace.com	Alain PITHON	Secrétaire général	
	Anne-Claire ROUX	Responsable Finance durable	
Paris Ile-de-France Capitale Economique www.greater-paris-investment-agency.com	Pierre SIMON	Président	
	Chiara CORAZZA	Déléguée Générale	
	Christophe SCHEUDHAUER	Chargé de mission	
SFAF www.sfaf.com	Agnès BLAZY	Membre du conseil d'administration	
	Marie-Pierre PEILLON	Présidente de la Commission ESGI	

Liste des références

- ① Rapport annuel du Haut comité de gouvernement d'entreprise sur le Code Afep-Medef, Afep-Medef, Novembre 2014.
- ② European corporate governance report, Heidrick & Struggles, 2014.
- ③ Panorama des pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises, EY, 2014.
- ④ Rapport 2014 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, AMF, 2014.
- ⑤ Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Afep-Medef, Avril 2013.
- ⑥ Base de données de la Commission européenne sur les femmes et les hommes dans la prise de décision, janvier 2012.
- ⑦ Etude ASRA 2011- Actionnariat salarié dans les rapports annuels, Assembly Conseil, octobre 2011.
- ⑧ Charte de l'administrateur, IFA, Juin 2013.
- ⑨ Note de synthèse sur la Commission Déontologie de l'IFA : Administrateurs et conflits d'intérêts sur les conflits d'intérêts, IFA, Novembre 2010.
- ⑩ Note de synthèse sur la Commission Juridique de l'IFA, IFA, Janvier 2012.
- ⑪ L'engagement en France et à l'étranger : exercice du droit de vote et dialogue, Montée en puissance des critères extra-financier, Etude documentaire, ORSE avril 2011.
- ⑫ Etude Novethic « Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse », Février 2011.
- ⑬ Recommandations sur le gouvernement d'entreprise, AFG, 2015.
- ⑭ Etude CORDIAL – gouvernement d'entreprise, FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), Janvier 2011.

- ⑮ Bilan des Assemblées générales 2013, Capitalcom, 2014.
- ⑯ 7ème baromètre annuel Capitalcom sur la RSE, Capitalcom, Mars 2014.
- ⑰ Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE, OCDE, 2004.
- ⑱ Etudes Bearing Point et Korn Ferry International, 2012.
- ⑲ Principes de gouvernance d'entreprise, Deloitte, 2014.
- ⑳ Position de l'AMF sur l'exercice des droits de vote par les sociétés de gestion, AMF, juillet 2014.
- ㉑ L'administrateur référent : enjeux juridiques, IFA, mai 2014.
- ㉒ Say on pay : comparaison internationale et bonnes pratiques, IFA, novembre 2013.
- ㉓ Recommandation de la commission sur la qualité de l'information sur la gouvernance d'entreprise («appliquer ou expliquer»), Commission européenne, avril 2014.
- ㉔ La promotion de la participation et l'actionnariat des salariés, Commission européenne, octobre 2014.

- ②₅ Charte IR des acteurs de la place de Paris, Paris Europlace, 2012.
- ②₆ Guide la communication financière du CLIFF, Observatoire de la communication financière, 2014.
- ②₇ Guide d'application du code Afep-Medef, Haut comité de gouvernement d'entreprise, Afep-Medef, 2014.
- ②₈ Exercice des droits de vote par les sociétés de gestion en 2014, AFG, 2015.
- ②₉ France Board Index, Spencer Stuart, 2014.
- ②₁₀ Rapport Midlenext 2014.
- ②₁₁ Directeur financier, comité d'audit et conseil d'administration, IFA et DFCG octobre 2011.
- ②₁₂ Le suivi du processus d'élaboration de l'information financière : guide méthodologique pour le comité d'audit, IFA et ACI, octobre 2013.
- ②₁₃ Gouvernance, Ressources Humaines et Performance, IFA octobre 2014.
- ②₁₄ Etude de la gouvernance des sociétés du CAC 40, KPMG 2013.
- ②₁₅ IFA, Rapport sur le secrétaire du conseil, 2013.
- ②₁₆ Code de commerce.
- ②₁₇ Guide de la communication financière, Observatoire de la communication financière.
- ②₁₈ Recommandation n° 2014/208/UE: de la Commission européenne du 9 avril 2014 sur la qualité de l'information sur la gouvernance d'entreprise («appliquer ou expliquer»).
- ②₁₉ Attentes et pratiques des acteurs de la Place de Paris en matière d'ISR et de RSE, 2015.
- ②₂₀ Rapport IFA : « De quelle information l'administrateur a-t-il besoin ? », 2011.
- ②₂₁ Paris EUROPLACE «Green Bonds. L'engagement et l'expertise des acteurs français. The French expertise » , Mai 2015
- ②₂₂ A Guide to Corporate Governance Practices in the European Union, IFC-ecoDa, 2015

Liste des sociétés cotées françaises CAC 40 et SBF 120

ACCOR	CAC40	SBF120
AIR LIQUIDE	CAC40	SBF120
AIRBUS GROUP	CAC40	SBF120
ALCATEL-LUCENT	CAC40	SBF120
ALSTOM	CAC40	SBF120
AXA	CAC40	SBF120
BNP PARIBAS	CAC40	SBF120
BOUYGUES	CAC40	SBF120
CAP GEMINI	CAC40	SBF120
CARREFOUR	CAC40	SBF120
CREDIT AGRICOLE	CAC40	SBF120
DANONE	CAC40	SBF120
EDF	CAC40	SBF120
ESSILOR INTL.	CAC40	SBF120
ENGIE (GDF SUEZ)	CAC40	SBF120
KERING	CAC40	SBF120
LAFARGE	CAC40	SBF120
LEGRAND	CAC40	SBF120
L'OREAL	CAC40	SBF120
LVMH	CAC40	SBF120
MICHELIN	CAC40	SBF120
ORANGE	CAC40	SBF120
PERNOD RICARD	CAC40	SBF120
PEUGEOT	CAC40	SBF120
PUBLICIS GROUPE SA	CAC40	SBF120
RENAULT	CAC40	SBF120
SAFRAN	CAC40	SBF120

SAINT GOBAIN	CAC40	SBF120
SANOFI	CAC40	SBF120
SCHNEIDER ELECTRIC	CAC40	SBF120
SOCIETE GENERALE	CAC40	SBF120
TECHNIP	CAC40	SBF120
TOTAL	CAC40	SBF120
UNIBAIL-RODAMCO	CAC40	SBF120
VALEO	CAC40	SBF120
VEOLIA ENVIRON.	CAC40	SBF120
VINCI	CAC40	SBF120
VIVENDI	CAC40	SBF120
ARKEMA	Next20	SBF120
ATOS	Next20	SBF120
BUREAU VERITAS	Next20	SBF120
CASINO GUICHARD	Next20	SBF120
DASSAULT SYSTEMES	Next20	SBF120
EDENRED	Next20	SBF120
EUTELSAT COMMUNIC.	Next20	SBF120
HERMES INTL	Next20	SBF120
ILIAD	Next20	SBF120
KLEPIERRE	Next20	SBF120
NATIXIS	Next20	SBF120
SCOR SE	Next20	SBF120
SES	Next20	SBF120
SODEXO	Next20	SBF120
STMICROELECTRONICS	Next20	SBF120
SUEZ ENVIRONNEMENT	Next20	SBF120
THALES	Next20	SBF120
VALLOUREC	Next20	SBF120
ZODIAC AEROSPACE	Next20	SBF120
ADP		SBF120
AIR FRANCE -KLM		SBF120
ALTEN		SBF120
ALTRAN TECHN.		SBF120
APERAM		SBF120

BIC		SBF120			SBF120
BIOMERIEUX		SBF120			SBF120
BOLLORE		SBF120			SBF120
CGG		SBF120			SBF120
CNP ASSURANCES		SBF120			SBF120
COFACE		SBF120			SBF120
EIFFAGE		SBF120			SBF120
ELIOR		SBF120			SBF120
ERAMET		SBF120			SBF120
EULER HERMES GROUP		SBF120			SBF120
EURAZEO		SBF120			SBF120
FAURECIA		SBF120			SBF120
FONC. DES REGIONS		SBF120			SBF120
GECINA		SBF120			SBF120
GENFIT		SBF120			SBF120
GROUPE EUROTUNNEL		SBF120			SBF120
GTT		SBF120			SBF120
HAVAS		SBF120			SBF120
ICADE		SBF120			SBF120
IMERYS		SBF120			SBF120
INGENICO		SBF120			SBF120
INNATE PHARMA		SBF120			SBF120
IPSEN		SBF120			SBF120
IPSOS		SBF120			SBF120
JC DECAUX SA.		SBF120			SBF120
KORIAN-MEDICA		SBF120			SBF120
LAGARDERE S.C.A.		SBF120			SBF120
MAUREL ET PROM		SBF120			SBF120
MERCIALYS		SBF120			SBF120
METROPOLE TV -M6		SBF120			SBF120
MONTUPET		SBF120			SBF120
NEOPOST		SBF120			SBF120
NEXANS		SBF120			SBF120
NEXITY		SBF120			SBF120
NUMERICABLE-SFR		SBF120			SBF120
ORPEA					SBF120
PLASTIC OMNIUM					SBF120
REMY COINTREAU					SBF120
REXEL					SBF120
RUBIS					SBF120
S. E. B.					SBF120
SAFT					SBF120
SOITEC					SBF120
SOLOCAL GROUP					SBF120
SOPRA STERIA GROUP					SBF120
TARKETT					SBF120
TECHNICOLOR					SBF120
TELEPERFORMANCE					SBF120
TF1					SBF120
UBISOFT ENTERTAIN;					SBF120
VICAT					SBF120
VIRBAC					SBF120
WENDEL					SBF120

Index

A

Administrateur référent	10
Administrateurs de l'Etat	15
Administrateurs salariés et les administrateurs représentant les salariés actionnaires	14
Age des administrateurs	14
Assister et voter à l'AG	26
Assurance des administrateurs	17

C

Calendrier des AG	26
Cas de retrait imposé	28
Cas des offres publiques	28
Collégialité du Conseil	10
Comité des nomination	23
Comité des rémunérations	23
Comités du conseil	22
Communication avec les actionnaires et les investisseurs	29
Communication d'informations avant l'AG	26
Communication extra-financière et RSE	32
Communication financière	29
Communication sur la gouvernance	30
Composition du conseil	12
Conflits d'intérêts	21
Conseil d'administration	10
Conservation des titres	27
Convocation à l'AG	25

D

Date d'enregistrement des titres	27
Délégations de l'assemblée générale relatives aux opérations sur le capital	11
Demander l'inscription de « points » à l'ordre du jour et proposer des résolutions	26
Déontologie des administrateurs	15
Détention d'actions par les administrateurs	17
direction dualiste	9
Direction moniste	9
Diversité dans la composition des conseils	13
Document de référence	25
Droit de communication	25
Droit de recours	29
Droit de vote double	27
Droits des actionnaires avant l'Assemblée générale	25
Droits spécifiques pour les actionnaires minoritaires	28
Durée des mandats des administrateurs	14
E	
Evaluation des travaux du conseil	19
F	
Faculté de renonciation	29
Féminisation des conseils	13
Fonctionnement du Conseil	18
Formation des membres du Conseil	21

H		R	
Haut comité de gouvernement d'entreprise	37	Rapport financier annuel	25
I		Recours à l'expertise indépendante	28
Indépendance des administrateurs	12	Relations avec les actionnaires, les investisseurs et les autres parties prenantes en dehors de l'Assemblée générale	34
Information des membres du Conseil	20	relations du CA avec le management	20
Information extra financière dans le rapport de gestion	33	Rémunération des administrateurs	16
Internationalisation des conseils	13	Rémunération des dirigeants	36
M		Reporting intégré	33
Missions du conseil	11	Représentation des actionnaires minoritaires	14
Modalités de vote des actionnaires non-résidents	27	Responsabilité des administrateurs	15
N		Retransmission de l'AG	27
Nombre d'administrateurs	10	Réunions du Conseil	18
Nombre de mandats d'administrateurs	16	Rôle des comités du conseil	23
P		RSE et ISR	34
Poser une question écrite à l'AG	26	S	
Poser une question orale	26	Say on Pay	35
V		Secrétaire du conseil	23
		Statut de l'administrateur	15
		Vote électronique	27
		Voter sur des éléments de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux	26
		Voter sur des points détaillés	26

Notes



Paris - Ile de France Capitale Economique



ASSOCIATION NATIONALE
DES DIRECTEURS FINANCIERS
ET DE CONTRÔLE DE GESTION

