

Juillet – Octobre 2017

Ce nouveau numéro de la Lettre de la Gouvernance propose quatre synthèses de lecture de documents publiés au cours de ces derniers mois.

L'**AMF** a décidé de donner une suite partielle au rapport de mars dernier établi par la [commission consultative Epargnants](#) intitulé « Pour un vote transparent et effectif en assemblée générale à l'ère du numérique ». Le 24 octobre, elle a en effet repris à son compte 9 de ces propositions en les incorporant dans sa **Recommandation sur les assemblées générales des sociétés cotées** de 2012. Celles-ci ont principalement pour objet de recommander aux émetteurs d'accroître, sur leur site, les informations relatives aux projets de résolutions soumis aux actionnaires, mais aussi, sous réserve de modifications de nature législative et réglementaire, de réduire les seuils de détention d'actions requis pour faire inscrire à l'ordre du jour des points ou propositions de résolutions demandés par les actionnaires. Si 15 propositions supplémentaires contenues dans le rapport de la commission Epargnants ne sont pas retenues, 8 autres sont confiées aux réflexions d'un [groupe de travail](#) qui vient d'être constitué.

Deux **ordonnances** sont venues, les **12 et 19 juillet**, modifier le régime du **rapport sur le gouvernement d'entreprise** et de la **publication d'informations non financières**. La première supprime le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et transfère, dans un objectif de simplification, les informations qui en faisaient l'objet dans un [nouveau rapport mis à la charge du conseil](#), sous forme d'un rapport distinct joint au rapport de gestion, ou, dans certains cas, d'une section spécifique de ce dernier rapport. Elle s'applique au plus grand nombre des [sociétés cotées ou non cotées](#). Transposant la directive européenne dite RSE, la seconde crée l'[obligation de déclaration de performance extra-financière](#) qui pèse sur les sociétés, cotées ou non, de grande et de moyenne taille. Cette déclaration doit être insérée dans le rapport de gestion, et comprendre des informations en matière sociale et environnementale en appliquant un seuil de « matérialité », ainsi que, pour les sociétés cotées, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption.

Le quatrième **rapport d'activité** du **Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE)** a été publié le 12 octobre. Ce rapport annuel a pour objet de vérifier l'application du code Afep-MEDEF par les entreprises cotées qui s'y réfèrent. La préface souligne « [l'amélioration de la conformité](#) » au code des grandes entreprises et de celle des « [pratiques de gouvernance](#) », ainsi que le montrent les données statistiques réunies par le rapport sur les conseils d'administration ou de surveillance et leurs comités, et les modalités d'information sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux. A cette occasion, le Haut Comité a examiné une vingtaine de thématiques et a été [conduit pour la première fois à citer le nom des sociétés](#) qui ont persisté à écarter des recommandations significatives et n'ont pas donné suite à ses avis. Il a en outre étudié la [question de l'établissement d'un dialogue direct entre les administrateurs et les actionnaires](#), qui fait l'objet d'une pression croissante de la part des investisseurs institutionnels, et a émis une série de recommandations sur le sujet.

Enfin, il est toujours intéressant d'observer l'évolution des règles de gouvernance dans les pays comparables. C'est ainsi que le **gouvernement britannique** a publié, en août, 12 propositions d'actions qu'il entend mener pour la « **Corporate Governance Reform** » qu'il a arrêtée. Directement ou par l'intermédiaire du « Financial Reporting Council » (FRC), la réforme portera en particulier sur le sujet de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, par exemple en imposant aux sociétés cotées de publier le ratio existant entre cette rémunération et la rémunération moyenne des employés au Royaume-Uni, sur le renforcement de la voix des salariés, des clients et des parties prenantes au sein du conseil d'administration, sur le renforcement de la gouvernance dans les grandes sociétés non cotées, et sur la diversité dans les conseils.

*

Lieu de réflexion et d'échanges entre une vingtaine d'administratrices et d'administrateurs de sociétés du SBF 120, le **Cercle de réflexion de la Gouvernance** a tenu, le 20 septembre 2017, sa septième réunion depuis sa création en mars 2016.

Le premier thème de débat retenu concernait les [propositions de réforme de la gouvernance présentées par le gouvernement britannique](#), dont il vient d'être fait état.

Le second thème de débat avait trait aux [recommandations du groupe de travail de l'IFA sur le conseil d'administration et le reporting intégré](#), qui a fait l'objet d'une synthèse de lecture dans le numéro précédent de la Lettre.

Vous trouverez le [compte rendu des débats](#) sur ces deux thèmes dans le recueil du Cercle joint à la présente Lettre.

*

Nous vous en souhaitons bonne lecture et restons à votre écoute pour toute question ou tout commentaire.

Jean-Paul Vellutini

Responsable Audit de KPMG
Membre du Comité Exécutif de KPMG

Si vous recevez la présente Lettre en version papier, nous vous invitons à bénéficier de la version électronique en communiquant votre adresse mail à lettrekpmgdegouvernance@kpmg.fr. Il en est de même pour vos contacts que vous souhaiteriez abonner à la Lettre. Pour accéder aux précédents numéros, il suffit de vous connecter sur la page de « La Lettre de la Gouvernance » sur kpmg.fr.

Les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées

Recommandation de l'AMF - 24 octobre 2017 - (9 pages)

SYNTHÈSE DE LECTURE N°1

La commission consultative Epargnants¹ de l'AMF avait publié en mars 2017 un rapport d'un groupe de travail intitulé « Pour un vote transparent et effectif en assemblée générale à l'ère du numérique »² comprenant 31 propositions.

Le Collège de l'Autorité a décidé de reprendre à son compte 9 de ces propositions, objet de sa communication du 24 octobre, de ne pas donner suite à 15 propositions en « l'absence d'un consensus suffisant parmi les acteurs de la place », et de mettre en place un groupe de travail restreint³ chargé d'approfondir les réflexions sur 8 autres propositions ainsi que sur certaines propositions qui justifient la poursuite des travaux, notamment dans la perspective de la transposition de la directive du 17 mai 2017 en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires.

Les 9 propositions ainsi reprises sont dorénavant intégrées dans la [Recommandation AMF n° 2012-05 modifiée](#), que l'on trouvera ci-dessous dans sa totalité en « textes d'origine ». Ces nouvelles propositions sont présentées ci-après.

Propositions de la commission consultative Epargnants reprises par le Collège de l'AMF et intégrées dans la Recommandation n°2012-05 modifiée

Sauf indication contraire, ces recommandations s'adressent aux émetteurs.

1. Conserver en libre accès, dans un espace dédié de leur site Internet, l'ensemble des informations relatives aux assemblées générales passées, au moins pour les trois dernières années.
2. Outre les informations devant règlementairement figurer sur leur site, y rendre également accessibles, au moins pour les trois dernières années, le résultat des votes pour chaque résolution, une copie du PV officiel complet de l'AG, les traductions des documents de l'AG lorsqu'elles ont été faites, les captations vidéos de l'AG, et, le cas échéant, une copie du PV de constat de l'huissier commis.

3. Améliorer la lisibilité et l'accessibilité des projets de résolution et de l'exposé des motifs de chacun d'entre eux ;
 - Mettre en ligne l'exposé des motifs des résolutions proposées par des actionnaires, sur la même page que celle des projets de résolution présentés par le conseil ou le directoire ;
 - Etablir des projets de résolutions séparés lorsqu'il est traité de plusieurs questions ou conventions susceptibles de donner lieu à des votes distincts.
4. Mettre en ligne un formulaire type de demande d'envoi de documents relatifs à l'AG, à l'attention des actionnaires ;
 - Recommander aux émetteurs et aux teneurs de compte – conservateurs de faire leurs meilleurs efforts pour transmettre spontanément par e-mail aux actionnaires la documentation relative à l'AG et les formulaires de vote correspondants.
5. Rappel de l'importance d'annoncer et de publier sur leur site la date de l'AG suivante, voire des deux AG suivantes, à l'issue de l'assemblée générale ;
 - Publier sur leur site la liste des administrateurs présents à l'AG, et faire le bilan de la mise en œuvre de cette proposition dans le rapport annuel de l'AMF.
6. Rappel que tout actionnaire a le droit de prendre copie de la liste des actionnaires et de la feuille de présence aux AG, droit dont le plein exercice ne saurait être limité.

1 - Comprenant des représentants d'associations d'épargnants et d'actionnaires individuels, des représentants d'associations de consommateurs ainsi que des experts (avocats, universitaires, journalistes...), cette commission consultative a pour fonction d'éclairer les décisions du Collège susceptibles d'avoir un impact sur la protection des intérêts des épargnants, en exprimant spécifiquement les vues des épargnants.

2 - <http://www.amf-france.org/L-AMF/Commissions-consultatives/Travaux-des-commissions/Pour-un-vote-transparent-et-effectif-en-assembly-g-n-rale---l-re-du-num-rique>

3 - La composition du groupe figure dans le communiqué du 24 octobre : voir « textes d'origine » ci-dessous.

7. Sous réserve d'une modification réglementaire, diviser par deux les seuils de détention requis⁴ pour inscrire des points et des projets de résolutions à l'ordre du jour ;
- Sous réserve d'une modification législative, aligner les seuils de détention requis des associations d'actionnaires⁵ qui souhaitent déposer des projets de résolutions sur ceux, moins élevés, applicables aux actionnaires individuels.
8. Recommander aux actionnaires d'établir systématiquement un exposé des motifs pour les projets de résolutions qu'ils inscrivent à l'ordre du jour ;
- Transmettre cet exposé des motifs aux actionnaires ;
 - Reconnaître un droit de parole en AG à tout actionnaire ayant inscrit un projet de résolution à l'ordre du jour.
9. Rappel de l'obligation de répondre à l'ensemble des questions orales que les actionnaires souhaitent poser en AG, sauf questions redondantes ou abus caractérisé.
- Rappel de l'obligation d'impartialité dans le choix des actionnaires demandant la parole pour poser une question lors des AG.

Objet des propositions de la commission consultative Epargnants sur lesquelles le groupe de travail restreint sera chargé d'approfondir les réflexions

Le rapport publié en mars 2017 contenait 8 autres séries de propositions qui n'ont pas été reprises à ce stade par le Collège de l'AMF mais sont confiées aux réflexions approfondies du groupe de travail restreint.

En résumé, elles ont pour objet de recommander :

- d'assurer une meilleure transparence du vote par procuration et par correspondance, et d'assurer une transparence accrue concernant le nombre de votes rejetés par les émetteurs ;
- d'établir un guide de bonne conduite de l'établissement centralisateur intervenant dans le cadre des AG ;
- d'étendre, s'il y a lieu, la mission des huissiers de justice au contrôle et à la vérification de tous les votes, et notamment des votes rejetés par l'émetteur ;
- de prévoir la remise aux mandataires qui en font la demande de plusieurs boîtiers de vote ;
- de rappeler l'obligation de prendre en compte tout vote exprimé dans un formulaire de vote réglementaire ;
- aux teneurs de compte – conservateurs, de ne pas facturer des frais spécifiques liés à l'exercice du vote, ou dissuasifs pour l'inscription au nominatif.

Objet des propositions de la commission consultative Epargnants auxquelles l'AMF ne donne pas suite

Il s'agit de 15 séries de propositions qui concernaient, entre autres, la communication des adresses électroniques des actionnaires au nominatif ou dont l'émetteur a connaissance, l'identité des actionnaires non-résidents et de certains autres actionnaires, le nombre d'actions que ceux-ci détiennent, l'ouverture à 100 actionnaires du droit de proposer collectivement des projets de résolutions, la confirmation par l'émetteur de la prise en compte du vote des actionnaires en faisant la demande, la retransmission en « streaming » des AG, ou encore la mention sur le site Internet des émetteurs des noms et coordonnées des associations d'investisseurs ou d'actionnaires en faisant la demande.

4 - Seuils de 5% du capital dégressifs suivant l'importance du capital (art. R.225-71 du code de commerce) ; ainsi, pour les grandes sociétés, le seuil effectif est de l'ordre de 0,5% du capital.

5 - Seuils de 4% des droits de vote dégressifs suivant l'importance des droits de vote, mais dans une moindre mesure que pour les actionnaires individuels (art. L. 225-120 II du code commerce).

TEXTE D'ORIGINE

Communiqué AMF du 24 octobre 2017
Recommandation AMF n°2012-05 modifiée - Emetteurs et information financière
Recommandation AMF n°2012-05 modifiée - Pour un vote transparent et effectif en assemblée générale à l'ère du numérique

Nouveaux régimes du rapport sur le gouvernement d'entreprise et de la publication d'informations non financières

Ordonnance du 12 juillet et décret du 18 juillet 2017

Ordonnance du 19 juillet et décret du 9 août 2017

SYNTHÈSE DE LECTURE N°2

La [première ordonnance](#) du 12 juillet 2017 a été prise en vertu de la loi dite « Sapin II » (art. 136) et suivie d'un décret d'application du 18 juillet 2017.

La [seconde ordonnance](#) du 19 juillet 2017 transpose en droit français les dispositions de la directive européenne dite RSE du 22 octobre 2014 et a été suivie d'un décret d'application du 9 août 2017.

1. Ordonnance du 12 juillet et décret du 18 juillet 2017 : nouveau régime du rapport sur le gouvernement d'entreprise, rapport distinct joint au rapport de gestion ou section spécifique du rapport de gestion

L'ordonnance et le décret s'appliquent aux rapports sur le gouvernement d'entreprise afférents aux [exercices ouverts à compter du 1^{er} Janvier 2017](#).

Jusqu'à présent, les informations sur le gouvernement d'entreprise faisaient l'objet du [rapport du président](#) sur le gouvernement d'entreprise. Ce rapport est supprimé et l'ordonnance lui substitue un rapport du conseil d'administration ou de surveillance sur le gouvernement d'entreprise.

L'ordonnance opère en effet le [transfert](#) de ces informations dans un [nouveau rapport sur le gouvernement d'entreprise mis à la charge du conseil d'administration ou du conseil de surveillance](#), selon le cas, sous la forme d'un rapport distinct joint au rapport de gestion, ou, pour les sociétés anonymes à conseil d'administration seulement¹, d'une section spécifique du rapport de gestion.

Le nouveau régime s'applique à toutes les sociétés anonymes et sociétés à commandite par actions, [cotées ou non cotées](#), seules les sociétés anonymes cotées devant toutefois publier le rapport.

Pour l'essentiel, les informations qui figuraient dans le rapport du président se retrouvent dans le nouveau rapport (ou dans la section spécifique du rapport de gestion), tandis que, parallèlement, l'ordonnance y transfère certaines informations qui relevaient auparavant du rapport de gestion des sociétés cotées.

1 - Du fait que, dans les sociétés anonymes duales, le rapport de gestion émane du directoire.

2 - Information sur la politique de rémunération, y compris sur les projets de résolution soumis au vote « ex ante » de l'assemblée générale, et informations sur les rémunérations totales, avantages de toute nature et engagements de toute nature dont bénéficient les mandataires sociaux.

3 - Mandats et fonctions exercés, conventions réglementées, délégations accordées par l'AG, choix du mode d'exercice de la direction générale, composition du conseil, conditions de préparation et d'organisation de ses travaux, description de la politique de diversité appliquée au sein du conseil (mais voir ci-après), limitations éventuelles apportées aux pouvoirs du directeur général, application d'un code de gouvernement d'entreprise, modalités particulières de la participation des actionnaires à l'AG.

4 - Ce sont l'ordonnance du 19 juillet et le décret du 9 août 2017 qui ont prévu ces dispositions (art. L. 225-37-4 6° du code de commerce).

5 - Il est prévu quelques allègements du rapport de gestion pour les petites entreprises d'au plus 50 salariés et 4 millions d'euros de bilan ou 8 millions d'euros de chiffre d'affaires.

- C'est ainsi que [l'ensemble des informations sur les rémunérations² et sur la gouvernance³](#) doivent désormais figurer dans le nouveau rapport, de même que les éléments susceptibles d'avoir une [incidence en cas d'offre publique](#) et, pour les sociétés anonymes duales, les observations du conseil de surveillance sur le rapport du directoire et les comptes de l'exercice.

Les informations à fournir sur la gouvernance comportent une innovation⁴ pour les sociétés cotées dépassant 2 des 3 seuils suivants : un total de bilan de 20 millions d'euros, un chiffre d'affaires net de 40 millions d'euros, un nombre moyen de salariés permanents de 250.

En lieu et place de l'application au sein du conseil du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes, il est en effet demandé de fournir « une description de la [politique de diversité appliquée aux membres du conseil d'administration](#) au regard de critères tels que l'âge, le sexe ou les qualifications et l'expérience professionnelle, ainsi qu'une description des objectifs de cette politique, de ses modalités de mise en œuvre et des résultats obtenus au cours de l'exercice écoulé ». A défaut d'appliquer une telle politique, le rapport doit comprendre une explication des raisons le justifiant.

Le rapport du conseil sur le gouvernement d'entreprise donne lieu à un [rapport des commissaires aux comptes](#).

- [Inversement](#), pour les sociétés cotées, l'ordonnance [transfère dans le rapport de gestion⁵](#) deux catégories d'informations qui figuraient jusqu'alors dans le rapport du président :
 - les principales caractéristiques des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière,
 - les indications sur les risques financiers liés aux effets du changement climatique et la présentation des mesures que prend l'entreprise pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité.

2. Ordonnance du 19 juillet et décret du 9 août 2017 : déclaration de performance extra-financière

L'ordonnance s'applique aux rapports de gestion afférents aux **exercices ouverts à compter du 1^{er} août 2017**, tandis que les dispositions du **décret** s'appliquent aux rapports afférents aux **exercices ouverts à compter du 1^{er} septembre 2017**.

- Prise afin de transposer la directive dite RSE du 22 octobre 2014, l'**ordonnance crée l'obligation de déclaration de performance extra-financière** qu'elle fait peser :
 - d'une part, sur toutes les sociétés cotées d'au moins 500 salariés, 20 millions d'euros de total de bilan ou 40 millions de chiffre d'affaires,
 - d'autre part, sur toutes les sociétés non cotées, hormis en général les SARL et les SAS, d'au moins 500 salariés et 100 millions d'euros de total de bilan ou de chiffre d'affaires.

Toutefois, en sont dispensées les sociétés, répondant à ces critères, qui sont filiales ou contrôlées si leur société-mère les consolide et publie une déclaration de performance extra-financière **sur une base consolidée**⁶.

- La déclaration de performance extra-financière doit être insérée **dans le rapport de gestion** arrêté par le conseil d'administration ou le directoire, et être librement accessible sur le site internet de la société.
- Elle doit présenter le « **modèle d'affaires** » de la société, ou, le cas échéant, de l'ensemble des sociétés pour lesquelles la société établit des comptes consolidés.
- De façon générale, elle doit comprendre des informations :
 - qui ne doivent être fournies, conformément à la directive qui prévoit ce **critère de « matérialité »**, que « dans la mesure nécessaire à la compréhension de la situation de la société, de l'évolution de ses affaires, de ses résultats économiques et financiers et des incidences de son activité »,
 - sur la manière dont la société prend en compte les **conséquences sociales et environnementales** de son activité,
 - ainsi que - seulement pour les sociétés cotées - sur les effets de cette activité quant au **respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption**.
- Plus précisément, la déclaration doit comprendre, comme auparavant, des informations relatives :
 - aux conséquences sur le **changement climatique** de l'activité de la société et de l'usage des biens et services qu'elle produit,

- à ses engagements sociétaux en faveur du **développement durable**, de l'économie circulaire et de la lutte contre le gaspillage alimentaire,
 - aux **accords collectifs** conclus dans l'entreprise, et à leurs **impacts** sur la performance économique de l'entreprise ainsi que sur les conditions de travail des salariés,
 - aux actions visant à lutter contre les **discriminations** et promouvoir les **diversités**.
- Pour chacune de ces 4 catégories d'informations, la déclaration doit présenter :
 - une description des **principaux risques** liés à l'activité de la société (ou de l'ensemble des sociétés), y compris les risques créés par ses relations d'affaires, ses produits ou ses services « lorsque cela s'avère pertinent et proportionné »,
 - une description des **politiques appliquées** par la société (ou par l'ensemble des sociétés), incluant, le cas échéant, les procédures de « **diligence raisonnable** » mises en œuvre pour prévenir, identifier et atténuer la survenance de ces risques,
 - à défaut de politique concernant un ou plusieurs risques, une explication « claire et motivée » des raisons le justifiant,
 - les **résultats** de ces politiques, incluant des **indicateurs-clés de performance**.
 - Enfin, le décret d'application du 9 août 2017⁷ énumère quelque 40 rubriques correspondant aux 4 catégories d'informations que la déclaration doit contenir, lorsqu'elles sont « pertinentes au regard de ces principaux risques ou politiques ».

A noter que la Commission européenne a publié le 5 juillet 2017 des **lignes directrices**⁸ sur l'information non financière qui peuvent être utiles pour l'établissement de la déclaration de performance extra-financière.

Les **commissaires aux comptes** doivent attester la présence de la déclaration de performance extra-financière dans le rapport de gestion.

Pour les sociétés de plus de 500 salariés et 100 millions d'euros de total de bilan ou de chiffre d'affaires, la vérification des informations figurant dans la déclaration est en outre assurée par un **organisme tiers indépendant**, et donne lieu à un avis, transmis aux actionnaires en même temps que le rapport de gestion, sur la sincérité des informations de la déclaration et sur la conformité de celle-ci aux dispositions de l'ordonnance et du décret.

6 - Et non plus de manière détaillée par société contrôlée, comme jusqu'à présent.

7 - Article R 225-105 II du code de commerce

8 - [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=FR](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=FR)

TEXTE D'ORIGINE

Ordonnance du 12 juillet et décret du 18 juillet 2017
Ordonnance du 19 juillet et décret du 9 août 2017

Rapport d'activité - Octobre 2017

Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise HCGE (99 pages)

SYNTHÈSE DE LECTURE N°3

Le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise, institué en juin 2013 lors de la révision du code Afep-Medef de gouvernement d'entreprise (ci-après le code) et installé en octobre 2013, a publié le 12 octobre 2017 son quatrième rapport d'activité¹. Ses rapports prennent la suite des cinq rapports annuels sur le code publiés conjointement par les deux organisations professionnelles de 2009 à 2013.

A cette occasion, il a fait connaître qu'il a été procédé à la [nomination à la présidence du Haut Comité de Michel Rollier](#), président du conseil de surveillance de Michelin et membre du Haut Comité depuis sa création, en remplacement de Denis Ranque qui n'avait pas souhaité le renouvellement de son mandat. Par ailleurs, deux nouveaux membres, Michel de Rosen et Ross McInnes, ont succédé à Françoise Gri et Pascal Colombani.

La préface de ce quatrième rapport souligne « [l'amélioration de la conformité](#) des grandes sociétés françaises au code Afep-Medef et, au-delà des aspects formels de cette conformité, des [pratiques de gouvernance](#) ».

Dans la **première partie du rapport**, le Haut Comité fournit d'abord des informations sur son activité pendant la période s'étendant de septembre 2016 à septembre 2017, durant laquelle il s'est réuni 10 fois, avec un taux de participation de ses 7 membres de 89%.

Il a été [consulté par les conseils d'administration ou de surveillance](#) de plusieurs sociétés, ou informellement, notamment sur la règle des 12 ans en matière d'indépendance des administrateurs, les régimes de retraite, et la motivation des décisions de rémunération.

Il a adressé de sa propre initiative [une trentaine de lettres aux présidents](#) de diverses sociétés à la suite de la publication d'informations sur les rémunérations des dirigeants, et, après la parution des rapports annuels ou documents de référence, à des sociétés du SBF 120 pour leur signaler des [déviations](#) par rapport au code ou des [insuffisances d'explications](#), ou appeler leur attention sur des points qu'il considère comme importants.

Ses réponses aux consultations de sociétés, comme ses avis donnés de sa propre initiative, sont confidentielles. Dans certains cas exceptionnels, il peut toutefois être amené à communiquer sur son intervention, mais non sur le contenu détaillé de son avis. Enfin, dans le cas où une société déciderait de ne pas suivre ses recommandations, le Haut Comité se réserve le droit de mentionner le nom de cette société dans son rapport d'activité. Il a été ainsi conduit cette année à [citer le nom des sociétés](#) qui ont persisté à écarter des recommandations significatives et n'ont pas donné suite à ses avis.

Il reste néanmoins que les recommandations formulées dans ses courriers sont, dans leur quasi-totalité, suivies par les entreprises.

Il indique ensuite avoir orienté ses priorités en 2017 sur les recommandations du code pour lesquelles le taux de conformité demeure insuffisant ou font l'objet de déviations répétées, et a retenu pour examen une vingtaine de thématiques.

[Par souci d'une plus grande lisibilité, les avis et prises de position du Haut Comité sur ces thématiques sont intégrés ci-dessous à la fin de chacune des rubriques concernées.](#)

La **seconde partie du rapport** analyse la mise en œuvre des recommandations du code dans sa dernière version de novembre 2016, et fournit des exemples des justifications données par les entreprises lorsqu'elles déclarent ne pas mettre en œuvre certaines recommandations.

Les statistiques présentées ont été établies sur la base des informations contenues dans les rapports annuels et/ou documents de référence, et sur le site, de [104 sociétés du SBF 120](#) à la date du 1^{er} avril 2017 : 34 du CAC 40 et 70 sociétés suivantes de l'indice. Les 16 autres sociétés du SBF 120 sont étrangères ou ne se réfèrent pas au code.

8 thèmes sont successivement abordés ; ils sont en outre accompagnés de nombreux [extraits des rapports ou documents de référence](#) relatifs à chacun des sujets analysés.

1 - Voir les synthèses de lecture des trois premiers rapports d'activité dans les Lettres n° 5 (juillet à octobre 2014), n°9 (juillet à octobre 2015) et n°13 (octobre-novembre 2016).

- **Mode de direction**

- **Le mode de direction adopté**

Le nombre de sociétés à directoire et conseil de surveillance a baissé dans le CAC 40, à 11,8% en 2016 (14,3% en 2015), tandis qu'il a légèrement remonté dans l'ensemble du SBF 120, à 15,4% (15,2% en 2015).

Dans le SBF 120, celui des sociétés à conseil d'administration avec unicité des fonctions passe de 52,4% en 2015 à 51% en 2016, dans le seul CAC 40 de 60% à 58,8%, celui de la dissociation des fonctions de 28,6% à 29,8%, et de 22,8% à 26,5%, respectivement.

10,6% des sociétés du SBF 120 et 11,8% des sociétés du CAC 40, ont changé de mode de direction en 2016.

A deux exceptions près, toutes les sociétés du SBF 120 expliquent leur choix de mode de direction.

Le **Haut Comité** considère qu'il n'y a pas lieu de privilégier la formule d'unicité des fonctions ou celle de dissociation des fonctions. Toutefois, il estime qu'il pourrait intervenir sur ce sujet, d'une part, en maintenant sa **vigilance sur les explications** attendues du choix du mode de direction (§2.3 du code) et sur des dévoiements éventuels tels que le maintien d'une rémunération disproportionnée pour le président « dissocié », et, d'autre part, en **recommandant que le conseil débattenne régulièrement de la pertinence du mode de gouvernance choisi**, à tout le moins lors de chaque renouvellement de mandat du président et, le cas échéant, du directeur général.

- **Missions confiées au président du conseil d'administration**

Conformément à ce que prévoit le code (§2.2), toutes les sociétés à conseil d'administration qui ont fait le choix de la dissociation des fonctions de président et de directeur général indiquent les missions confiées au président du conseil

Le **Haut Comité** indique rester vigilant sur la recommandation du code selon laquelle, lorsque le conseil décide la dissociation des fonctions de président et de directeur général, les missions confiées, le cas échéant, au président en sus de celles conférées par la loi sont décrites. La transposant au conseil de surveillance, il s'est interrogé sur l'adéquation des fonctions du président d'une société à leur réalité telle qu'elle ressortait du rapport annuel. Il se déclare, par ailleurs, satisfait de l'application de la nouvelle recommandation du code (§24.2) qui déconseille l'attribution d'une rémunération variable, d'options ou d'actions de performance aux présidents non exécutifs.

- **Missions et prérogatives confiées à un administrateur référent**

16 des 20 sociétés du CAC 40 ayant opté pour l'unicité des fonctions de président et de directeur général et, au total, 32 des 53 du SBF 120, se sont dotées d'un administrateur référent ou d'un vice-président chargé de missions en matière de gouvernance ou de relations avec les actionnaires. Toutes décrivent leurs missions et prérogatives.

Toutes ont également confié cette mission à un administrateur **indépendant**, comme le recommande dorénavant le code, à l'exception de 3 d'entre elles.

- **Conseil d'administration ou de surveillance**

Le terme d'administrateur est utilisé dans la suite du rapport aussi bien pour les membres des conseils d'administration que pour les membres des conseils de surveillance.

- **Nombre moyen d'administrateurs** : 14,3 (CAC 40), 12,8 (SBF 120). Hors administrateurs salariés ou représentant les actionnaires salariés : 12,5 et 11,5, respectivement.

- **Indépendance des administrateurs**

Toutes les sociétés publient le nombre et la liste nominative de leurs administrateurs indépendants, ainsi que le résultat de l'examen au cas par cas de l'indépendance de chacun de leurs administrateurs au regard des critères d'indépendance prévus par le code (§8.4).

Toutefois, 23 sociétés (dont 12 du CAC 40) ont écarté l'application du **critère d'ancienneté de plus de 12 ans** dans les fonctions d'administrateur, et 9 (dont 2 du CAC 40) celle du **critère de l'exercice d'un mandat dans une autre société du groupe**. 5 sociétés ont par ailleurs proposé d'autres critères d'indépendance – tels que de recevoir ou d'avoir reçu une rémunération importante du groupe en dehors des jetons de présence – ou renforcé les critères existants.

- Respect de la **proportion d'administrateurs indépendants**

40 sociétés du SBF 120 sont des sociétés contrôlées, dont 5 du CAC 40.

37 d'entre elles, dont les 5 du CAC 40, respectent la proportion d'administrateurs indépendants préconisée par le code pour les sociétés contrôlées (§8.3, au moins un tiers), et 61 celle (la moitié) préconisée pour les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle.

- **Liens d'affaires significatifs**

En ce qui concerne le critère d'indépendance relatif à l'absence de liens d'affaires significatifs, le respect de la recommandation du code (§9.4) connaît dans l'ensemble une nette amélioration : 98,1% des sociétés du SBF 120 dont 97,1% du CAC 40 en font mention. Parmi celles-ci, 70% et 84,8%, respectivement, font état des critères de significativité retenus.

Le **Haut Comité** relève que les liens d'affaires significatifs sont parfois simplement cités dans une énumération des critères du code, mais sans être explicités pour autant. Il considère qu'il s'agit d'un sujet important et sensible sur lequel **subsiste une marge de progrès**.

- **Informations sur les administrateurs**

A de très rares exceptions près, toutes les sociétés fournissent dans leur rapport annuel ou document de référence les informations requises sur leurs administrateurs (début et fin du mandat, âge, nationalité, principale fonction, autres mandats et fonctions, nombre d'actions détenues, notice biographique en cas de nomination ou de renouvellement).

- Proportion de femmes dans les conseils

Hors administrateurs élus par les salariés, la proportion de femmes dans les conseils continue de croître au terme des assemblées tenues en 2017 : 43,6% pour le SBF 120, 44,1% pour le CAC 40.

98% des sociétés du SBF 120 (100% du CAC 40) respectent le plancher de 40% de femmes dans leur conseil.

Le Haut Comité juge satisfaisante l'évolution de la composition des conseils à cet égard, tout en considérant qu'il existe des marges de progression importantes pour le **développement des présidences de comités par des femmes**, qui en détiendraient dans le CAC 40, à juin 2017, 33% pour les comités d'audit, 27% pour les comités des rémunérations, 41% pour les comités des nominations, et 39% pour les comités des rémunérations et des nominations.

- Proportion de **représentants des salariés** dans les conseils

30,8% des sociétés du SBF 120 ont un ou des administrateurs représentant les salariés, 7,7% un ou des administrateurs représentant les actionnaires salariés, et 16,3% les deux catégories. Pour le seul CAC 40, ces pourcentages sont respectivement de 32,4%, 8,8% et 35,3%.

Au sein de ces sociétés, le nombre moyen des administrateurs salariés est de 2,1 pour l'ensemble du SBF 120, et de 2,4 pour le seul CAC 40.

- Rémunération des membres du conseil

Toutes les sociétés indiquent le montant global et les montants individuels des jetons de présence. 99% des sociétés du SBF 120 et 100% du CAC 40 en exposent les règles de répartition. 82,7% et 88,2%, respectivement, se conforment à la recommandation du code (§20.1), relative à la prépondérance de la part variable.

Le Haut Comité rappelle l'importance de cette recommandation.

- **Durée et échelonnement des mandats** des administrateurs

La durée moyenne des mandats des administrateurs est de 3,7 ans pour les sociétés du SBF 120 comme pour celles du CAC 40, sans changement par rapport à 2015. 98,1% des premières et 100% des secondes ont une durée de mandat égale ou inférieure à 4 ans, la très grande majorité des sociétés ayant en effet une durée de mandat de 4 ans ou de 3 ans, tandis que 89,4% et 94,1%, respectivement, ont mis en place un processus d'échelonnement des mandats, conformément à la recommandation du code (§13.2).

- Informations sur les **séances** du conseil

Toutes les sociétés indiquent le nombre de séances du conseil au cours de l'exercice, lequel est en moyenne de 8,5 (8,2 pour le seul CAC 40), ainsi que le taux de participation des membres du conseil, en moyenne de 91,6% (92,4% pour le CAC 40).

- Evaluation du conseil

En 2016, la même proportion de sociétés du SBF 120 qu'en 2015 a procédé à une évaluation du fonctionnement de leur conseil : 98,1%, et, dans le seul CAC 40, 100%. 46,1% des sociétés du SBF 120 l'ont fait sous forme d'un point à l'ordre du jour, 53,9% sous forme d'une évaluation formalisée (au moins tous les 3 ans, §9.3 du code). Ces pourcentages sont respectivement de 48,5% et 51,5% pour le CAC 40.

En très large augmentation par rapport à 2015, 96,1% (SBF 120) et 97% (CAC 40) ont publié dans leur rapport annuel les conclusions de ces évaluations et les suites qui y ont été données.

Pour la première fois, le rapport a examiné l'application de la recommandation du code (§9.2) relative à l'**appréciation de la contribution effective** de chaque administrateur aux travaux du conseil : 59,8% des sociétés du SBF 120 et 76,5% du CAC 40 indiquent avoir procédé à une telle évaluation.

Le Haut Comité considère que la **mise en œuvre effective de cette recommandation est indispensable** pour guider le comité des nominations, répond à une exigence accrue des actionnaires et est aussi utile pour l'amélioration permanente du fonctionnement du conseil, et souligne que l'expérience montre qu'il est tout à fait possible d'introduire dans les questionnaires d'évaluation les éléments nécessaires permettant de conduire à une appréciation individuelle satisfaisante.

- Réunion des mandataires sociaux non exécutifs

Cette pratique a progressé : 60,6% des sociétés du SBF 120 et 76,5% du CAC 40 ont prévu la tenue d'une réunion des mandataires sociaux non exécutifs hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs, contre 57,1% et 68,6% en 2015.

Le Haut Comité rappelle qu'il appartient à chaque conseil de préciser les règles d'organisation et de fonctionnement de la réunion : participation ou non d'administrateurs représentant les salariés, par exemple, et qu'il s'agit d'une pratique qui devrait être mise en œuvre dans les mêmes conditions dans les sociétés à directoire et conseil de surveillance et, en principe, dans les sociétés en commandite par actions.

- Règlement intérieur

Toutes les sociétés, sauf une, indiquent s'être dotées d'un règlement intérieur, 71,8% des sociétés du SBF 120 et 76,5% du CAC 40 le publient en intégralité, le solde une synthèse. 95,1% des sociétés du SBF 120 et 94,1% du CAC 40 mentionnent dans leur règlement intérieur les cas d'approbation préalable par le conseil.

• Les comités du conseil

- Comité d'audit

Toutes les sociétés disposent d'un comité d'audit, **composé en moyenne de 4,1 membres** (4,4 pour le CAC 40) – de 3 à 7 membres pour les sociétés du SBF 120, de 3 à 8 pour celles du CAC 40 - et en fournissent la composition nominative.

La proportion d'au moins **deux tiers d'administrateurs indépendants**, hors administrateurs salariés, au sein du comité a quelque peu diminué : 81,7% dans les sociétés du SBF 120, 88,2% pour le CAC 40 (contre 83,8% et 88,6%, respectivement, en 2015) la respectent. Le taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité est de 75,3% (83,6% pour le CAC 40).

Le **nombre moyen de réunions est de 5,2** (5,4 pour le CAC 40) – entre 2 et 11 réunions suivant les sociétés - et le taux de participation moyen de 94%. Toutes les sociétés donnent une indication sur la compétence financière ou comptable des membres du comité.

A l'exception d'une seule, toutes les sociétés du SBF 120 font état de l'audition par le comité d'audit des directions financière, comptable et de la trésorerie, du responsable de l'audit interne et du contrôle des risques, et des commissaires aux comptes. La quasi-totalité des sociétés signalent suivre la recommandation du code (§15.2) sur l'existence d'une présentation par la direction décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilan significatifs de la société ainsi que les options comptables retenues.

98,1% des sociétés du SBF 120 (100% du CAC 40) indiquent, comme le prévoit le code (§16.3), que le comité d'audit peut recourir à des experts extérieurs en tant que de besoin.

Le **Haut Comité** constate de nouveau que la tendance au moindre **respect de la proportion d'administrateurs indépendants dans les comités d'audit** (et de rémunérations) que dans les conseils eux-mêmes persiste. Il rappelle qu'il préfère que les proportions ne soient pas tout à fait atteintes plutôt que de voir interpréter trop librement les critères d'indépendance (par exemple en écartant celui des 12 ans de présence au conseil). Par ailleurs, il souligne l'importance du travail du comité (comme des autres comités) en amont des décisions du conseil et, en conséquence, de prévoir la possibilité d'avoir recours à des études techniques externes.

- Comité des rémunérations

Toutes les sociétés du SBF 120, sauf une, ont un comité des rémunérations et en indiquent la composition nominative. Le comité est **composé en moyenne de 4,1 membres** (4,4 pour le CAC 40) – entre 2 et 8 suivant les sociétés - et, **dans tous les cas ne comprend aucun dirigeant mandataire social exécutif**.

Parmi les 48 sociétés du SBF 120 et 24 du CAC 40 ayant un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés, 65% des premières et 75% des secondes comptent **un administrateur salarié** parmi les membres du comité des rémunérations, ce qui est en nette progression par rapport à 2015 (55,5% et 69,6%, respectivement, en 2015).

88,3% des comités des rémunérations du SBF 120 et 97,1% du CAC 40 comprennent, comme le prévoit le code (§17.1), une majorité d'administrateurs indépendants, dont le taux moyen est de 77% et 86,8%, respectivement. La recommandation du code (§17.1) selon laquelle le comité des rémunérations doit être présidé par un administrateur indépendant est suivie à 94,2% par les sociétés du SBF 120 (100% du CAC 40).

La totalité des sociétés du SBF 120, sauf une, publient un rapport d'activité du comité. Le **nombre moyen de réunions en 2016 a été de 4,6** pour les sociétés du SBF 120 (5 pour celles du CAC 40), et le taux moyen de participation des membres aux réunions de 95,3% et 95,5% respectivement.

74 sociétés du SBF 120, dont 27 du CAC 40 prévoient la possibilité pour le comité de solliciter des études techniques externes, comme le code le recommande (§14.3).

Le **Haut Comité** est intervenu auprès des sociétés concernées qui n'ont pas encore nommé un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés à leur comité des rémunérations.

- Comité de sélection ou des nominations

99% des sociétés du SBF 120 (100% du CAC 40) indiquent avoir un comité de sélection, qui est distinct du comité des rémunérations dans 29,8% des cas (52,9% pour le CAC 40), et en publient la liste des membres.

Lorsqu'il est distinct, le comité est **composé en moyenne de 3,97 membres** pour les 31 sociétés du SBF 120 concernées, et de 3,83 membres pour les 18 sociétés du CAC 40 concernées – entre 2 et 6 suivant les sociétés.

61,3% des comités du SBF 120 (66,7% du CAC 40) ont dans leur comité, comme le recommande le code (§16.1), une majorité d'administrateurs indépendants, dont le taux moyen est de 65% et 71,7% respectivement.

Toutes les sociétés du SBF 120 publient un rapport retraçant l'activité de leur comité. Le **nombre moyen de réunions au cours de l'exercice 2016 a été de 3,9** (4,1 pour le CAC 40), et le taux moyen de participation des membres aux réunions de 96,5% (97% pour le CAC 40).

76,7% des sociétés du SBF 120 et 76,5% du CAC 40 indiquent que le dirigeant mandataire social exécutif a été associé aux travaux du comité en 2016, comme le recommande le code (§16.3) ainsi que le rappelle le Haut Comité.

71,8% des sociétés du SBF 120 et 85,3% de celles du CAC 40 mentionnent la mise en place ou le suivi d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux, comme préconisé par le code (§16.2.2).

Le **Haut Comité** note que ce dernier point n'est pas toujours complètement traité et que **de nombreuses sociétés ne mentionnent pas la démarche dans le compte rendu des travaux du comité** ou ne donnent pas de précisions sur l'existence d'un plan de succession concernant les dirigeants mandataires sociaux. Il insiste sur l'importance pour les sociétés de se préparer au départ ou à la disparition du principal dirigeant, mais aussi au départ prévisible en fonction notamment de la limite d'âge, et ce, dès le début du mandat de dirigeant. Il **cite le nom de plusieurs sociétés** qui n'ont donné aucune explication sur leur absence de communication à cet égard.

• Nombre de mandats

Le nombre moyen de mandats extérieurs à leur groupe détenus par les dirigeants mandataires sociaux exécutifs est de 0,65 pour les sociétés du SBF 120 et de 0,61 pour celles du CAC 40.

98,1% des premières et 97,1% des secondes respectent la **limitation à deux mandats** dans des sociétés cotées extérieures prévue par le code (§18.2). Dans 56,7% des sociétés du SBF 120 et 50% du CAC 40, le PDG, DG, président du directoire ou gérant n'exerce aucun mandat extérieur à son groupe, dans 28,8% et 38,2% un mandat, dans 11,5% et 8,8% deux mandats.

• Mise en œuvre de la règle « appliquer ou expliquer »

97,1% des sociétés du SBF 120 – soit 101 sociétés - et 94,1% du CAC 40 – soit 32 sociétés - indiquent, dans une rubrique ou un tableau spécifique, les recommandations du code qu'elles écartent, tandis que 93 des premières et 32 des secondes apportent les explications y afférentes.

Toutefois, le rapport souligne que certaines sociétés ont déclaré se conformer en totalité aux recommandations du code alors qu'en réalité, **elles ont omis de mentionner certaines déviations**, et que d'autres ont fourni une liste non exhaustive des recommandations écartées.

• Contrat de travail et mandat social

En 2016, 83 des 104 principaux dirigeants mandataires sociaux² du SBF 120 avaient renoncé à leur contrat de travail ou n'en avaient pas (28 sur 34 pour le CAC 40). Des explications sont fournies dans 80% des situations de cumul d'un contrat de travail avec le mandat social (83,3% pour le CAC 40).

• Rémunération des principaux dirigeants mandataires sociaux

- Obligation de **conservation d'actions**

88,3% des sociétés du SBF 120 et 97% du CAC 40 mentionnent l'obligation qui est faite par le code (§22) aux dirigeants mandataires sociaux de conserver au nominatif une « quantité minimum » d'actions jusqu'à la fin de leurs fonctions, indépendamment de l'attribution d'options ou d'actions de performance.

- Information sur la **rémunération fixe et variable des principaux dirigeants mandataires sociaux**

La totalité des sociétés du SBF 120 indiquent les **règles de l'évolution de la rémunération fixe** des principaux dirigeants mandataires sociaux, ou la date de sa dernière révision.

92,1% des sociétés du SBF 120 (100% du CAC 40) prévoient le versement à ces derniers d'une **partie variable annuelle** de leur rémunération, dont les **critères de détermination** sont mentionnés par 100% de ces sociétés. 95,8% des sociétés du SBF 120 (100% du CAC 40) informent sur l'application de ces critères et la très grande majorité rendent compte du niveau d'atteinte, soit global, soit de chacun de ces critères, tandis que quelques-unes invoquent la confidentialité – alors que, note le **Haut Comité**, des sociétés dans des situations comparables donnent des informations relativement détaillées sur ce point - ou fournissent une information incomplète.

Par ailleurs, 96,8% des sociétés du SBF 120 indiquent le **pourcentage maximum de la partie fixe** que peut représenter la partie variable de la rémunération, et 97,7% la limite de sa partie qualitative. Ces pourcentages sont de 100% pour les sociétés du CAC 40.

S'agissant de la **partie variable pluriannuelle ou différée** de la rémunération, on constate, contrairement aux années précédentes, une diminution du nombre de sociétés qui en attribuent : 14 sociétés du SBF 120, dont 6 du CAC 40, attribuent la première, 4 la seconde, et 3 les deux. 95,2% des sociétés concernées indiquent les critères quantitatifs et/ou qualitatifs de cette partie variable.

La quasi-totalité des sociétés du SBF 120 utilisent la présentation standardisée figurant en annexe du code.

- **Options** de souscription ou d'achat d'actions

Seulement 10,7% des sociétés du SBF 120 (86% en 2007) et 17,6% du CAC 40 (93,5% en 2007) ont attribué à leur principal dirigeant mandataire social des options, l'attribution ayant eu lieu aux mêmes périodes calendaires que les précédentes dans tous les cas.

70% des sociétés du SBF 120 et 100% du CAC 40 mentionnent la part, rapportée au capital, attribuée à chaque dirigeant mandataire social.

81,2% des sociétés du SBF 120 et 100% du CAC 40 indiquent que leurs dirigeants se sont formellement engagés à ne pas utiliser d'**instruments de couverture de risque** comme le recommande le code (§24.3.3).

Toutes les sociétés du SBF 120 précisent les **conditions de performance** prévues par les plans d'attribution, 90,9% d'entre elles (100% du CAC 40) font part de la fixation de périodes d'interdiction d'exercice des options préalables à la publication des comptes, et toutes utilisent les tableaux standardisés du code.

81,8% des sociétés du SBF 120 et 100% du CAC 40 ont fait apparaître le **sous-plafond d'attribution** des options prévu pour les principaux dirigeants mandataires sociaux dans leurs résolutions d'assemblée générale, ainsi que le recommande le code (§23.3.3).

- **Actions de performance**

66% des sociétés du SBF 120 et 73,5% du CAC 40 ont attribué à au moins un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux des actions de performance, l'attribution ayant eu lieu aux mêmes périodes calendaires que les précédentes dans la totalité des cas.

85,1% des sociétés du SBF 120, et 88% du CAC 40, mentionnent la part, rapportée au capital, attribuée à chaque dirigeant mandataire social.

2 - Dans le rapport, cette notion recouvre les fonctions de président-directeur général, directeur général, président du directoire et directeur général unique, ainsi que de gérant d'une société en commandite par actions

En ce qui concerne les opérations de **couverture des risques**, 54,4% des sociétés du SBF 120 et 68% du CAC 40 indiquent que leurs dirigeants se sont formellement engagés à ne pas utiliser d'instruments de couverture de leur risque. En outre, pour 22,1% des premières et 20% des secondes, les plans d'attribution ou le règlement intérieur du conseil interdisent le recours à de tels instruments.

Toutes les sociétés du SBF 120 font part de l'existence de **conditions de performance**, prévues par les plans d'attribution, auxquelles est subordonnée l'acquisition définitive des actions, et utilisent les tableaux standardisés du code.

95,6% des sociétés du SBF 120 (100% du CAC 40) ont fixé un **sous-plafond d'attribution** des actions de performance à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux dans les résolutions d'assemblée générale.

- **Indemnités** de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence

2 sociétés du SBF 120 (aucune du CAC 40) ont versé une **indemnité de prise de fonctions** en 2016.

52,4% des sociétés du SBF 120 et 50% du CAC 40 indiquent prévoir une **indemnité de départ** au bénéfice de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux. 92,6% des premières et 94,1% des secondes précisent que le versement ne peut intervenir qu'en cas de départ contraint, quelle que soit la forme que revêt ce départ (§24.5.1 du code). Toutes appliquent un plafond de 2 années de rémunération fixe et variable pour les dirigeants bénéficiaires, tandis que 94,4% et 88,2%, respectivement, l'assortissent de conditions de performance appréciées sur deux exercices au moins.

30,1% des sociétés du SBF 120 et 38,2% du CAC 40 prévoient une **indemnité de non-concurrence** à l'égard de leur principal dirigeant mandataire social. 96,8% et 92,3%, respectivement, indiquent que le montant de l'indemnité est compris dans le plafond de deux années de rémunération, en y incluant le cas échéant l'indemnité de départ. 77,4% des sociétés du SBF 120 et 84,6% du CAC 40 prévoyant une telle clause de non-concurrence autorisent le conseil à renoncer à sa mise en œuvre lors du départ du dirigeant.

- **Retraites**

Toutes les sociétés donnent une information sur le régime de retraite de leurs dirigeants mandataires sociaux.

42,7% des sociétés du SBF 120 et 64,7% du CAC 40 indiquent qu'elles prévoient un engagement de **retraite supplémentaire à prestations définies** en faveur de leur principal dirigeant mandataire social. Hors plans fermés à de nouveaux bénéficiaires, la catégorie de bénéficiaires est plus large que ces derniers dans 95,4% des cas (100% pour le CAC 40),

la **période de référence** prise en compte pour le calcul des prestations (§24.6.2 du code) est supérieure à un an dans 90,9% des cas, et la condition de 2 ans minimum d'**ancienneté** est respectée par 93,2% des sociétés du SBF 120 et 95,4% du CAC 40.

Enfin, 95,3% et 95,4%, respectivement, appliquent le pourcentage maximum de **45%** du revenu de référence (rémunération fixe et variable).

- **Consultation des actionnaires sur les rémunérations des mandataires sociaux (« say on pay »)**

La totalité des sociétés se sont conformées pour l'exercice 2016 à la recommandation de soumettre une résolution consultative « say on pay » à leur assemblée générale, ainsi en outre qu'à une exception près, à l'obligation résultant de la loi dite Sapin II de présenter des résolutions d'approbation « ex ante » des principes et critères de la rémunération 2017.

Lors des assemblées de 2017, une seule résolution consultative a été rejetée, alors que le taux moyen d'approbation des résolutions est passé de 87,74% pour les AG 2016 à 87,05% pour les AG 2017 (SBF 120), et de 88,59% à 83,38% pour les seules sociétés du CAC 40.

Dans les 39 sociétés contrôlées, le taux a été plus élevé : 92,25% (90,9% en 2016), plus faible dans les 66 sociétés non contrôlées : 83,90%, et se situe entre les deux dans les sociétés avec participation significative de l'Etat : 84,79%.

Le **Haut Comité** observe que, dans 22 sociétés du SBF 120, des résolutions consultatives ont obtenu moins de 75% de votes favorables en assemblée générale, s'étonne, dans le seul cas constaté de rejet d'une résolution, de l'**absence de communication du conseil** à ce jour, contrairement à la recommandation du code (§26.2), et considère qu'elle constitue, avec le défaut de réponse du conseil à son courrier sur ce point, « une **déviati on grave** ».

D'une manière générale, le Haut Comité estime nécessaire que, nonobstant l'intervention du législateur, le code continue de présenter des grands principes exigeants pour la détermination de la rémunération des dirigeants (§24), et que son rôle de consultation et d'auto-saisine reste d'actualité en cette matière.

*

Par ailleurs, **le Haut Comité s'interroge sur la question de l'établissement d'un dialogue direct entre les administrateurs et les actionnaires³**, qui fait l'objet d'une pression croissante de la part des investisseurs institutionnels.

Il rappelle que ce dialogue est une pratique courante, mais encadrée, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, et souligne qu'elle se heurte en France à **des obstacles d'ordre juridique et à des difficultés pratiques** : le souci de ne pas remettre en cause le caractère collégial du conseil, le nécessaire respect des obligations relatives à l'information du public, le risque de contradictions entre les propos des administrateurs et les positions de la direction générale, par exemple. C'est aussi le point de vue du code allemand de gouvernance qui, dans sa version révisée de février 2017, réserve le dialogue avec les investisseurs au président du conseil de surveillance.

Le Haut Comité émet sur ce sujet les recommandations suivantes :

- il appartient à chaque conseil de s'interroger sur les modalités du dialogue ;
- la mission peut être confiée au président « dissocié » (à décrire parmi ses missions conformément au §2.2 du code), à un administrateur référent ou à un vice-président, voire à un autre administrateur ;
- de préférence avec une expérience de la communication institutionnelle ;
- en vue d'explicitier les positions prises par le conseil dans ses domaines de compétence – notamment stratégie, gouvernance, rémunération – qui ont fait préalablement l'objet d'une communication ;
- de veiller à ce que les actionnaires reçoivent l'information qu'ils attendent, ce qui nécessite une coordination étroite avec la direction générale ;
- et de rendre compte au conseil.

3 - Voir sur ce sujet les synthèses de lecture des Lettres n°4 (mai-juin 2014) et n°15 (février-mars 2017).

TEXTE D'ORIGINE

Communiqué du HCGE
Rapport d'activité HCGE - Octobre 2017

Corporate Governance Reform

Department for Business, Energy & Industrial Strategy - UK Government - August 2017 (62 pages)

SYNTHÈSE DE LECTURE N°4

Le gouvernement britannique avait publié le 29 novembre 2016 un « green paper »¹ sur les voies et moyens susceptibles de permettre le renforcement de la gouvernance d'entreprise dans les sociétés britanniques, qui avait donné lieu à une consultation publique.

Il a fait connaître sa réponse en publiant, en août dernier, un document intitulé « Corporate Governance Reform » établi par le « Department for Business, Energy & Industrial Strategy »².

Il y formule 12 propositions d'actions, qu'il entend désormais faire avancer.

1. Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

Action 1

Le gouvernement invite :

- le « Financial Reporting Council » (ci-après le FRC), qui est le responsable au Royaume-Uni du code de gouvernement d'entreprise, à introduire dans le code de nouvelles dispositions relatives aux mesures que les sociétés devraient être amenées à prendre **lorsque le rapport sur les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux a recueilli 20% ou plus de votes négatifs** lors de l'assemblée générale ;
- l'« Investment Association » à mettre en œuvre un **registre public** :
 - des sociétés cotées dont le rapport sur les rémunérations a recueilli 20% ou plus de votes négatifs lors de leur assemblée générale,
 - ainsi que des mesures prises par ces sociétés pour répondre aux attentes des actionnaires.

Action 2

Le gouvernement invite le FRC à réviser le code de gouvernement d'entreprise afin de prévoir que le comité des rémunérations soit également chargé :

- de démontrer l'alignement des rémunérations et des primes, attributions et avantages au sein de la société ;

- d'expliquer chaque année au personnel la **compatibilité des décisions du comité** concernant la rémunération des dirigeants mandataires sociaux **avec la politique de rémunération de la société**.

Le gouvernement souhaite par ailleurs que le FRC soumette aussi à la consultation une nouvelle disposition suivant laquelle, sauf exception justifiée, la présidence du comité des rémunérations ne puisse être confiée qu'à un administrateur ayant déjà été membre de ce comité pendant au moins un an.

Actions 3 et 4

Le gouvernement prendra des dispositions réglementaires pour imposer aux sociétés cotées :

- de **rendre public chaque année le ratio existant entre la rémunération totale annuelle du directeur général et la rémunération moyenne des employés de la société** au Royaume-Uni, et de justifier son évolution au fil des années ;
- s'agissant des instruments de rémunération de long terme des dirigeants, de fournir une explication plus détaillée de leurs résultats potentiels en fonction d'une série de scénarios, y compris une hausse significative du cours de bourse, et de rechercher une **approche plus flexible et plus adaptée du lien entre rémunération des dirigeants et performance à long terme de la société**.

Action 5

Le gouvernement invite le FRC à mettre en consultation une proposition tendant à accroître de 3 à 5 ans la période minimale de conservation des rémunérations à base d'actions.

2. Renforcement de la voix des employés, des clients et des parties prenantes

Action 6

Le gouvernement prendra des dispositions réglementaires pour exiger des sociétés, privées ou cotées, d'une taille significative (1000 salariés), qu'elles expliquent comment leurs administrateurs respectent la loi sur les sociétés³ qui leur impose, notamment, de prendre en considération l'intérêt des salariés et de promouvoir les relations d'affaires de la société avec ses fournisseurs et clients.

1 - https://beisgovuk.citizenspace.com/strategy/corporate-governance-reform/supporting_documents/corporategovernancereformgreenpaper.pdf

2 - https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/640631/corporate-governance-reform-government-response.pdf

3 - <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/172>

Action 7

Le gouvernement invite le FRC à ouvrir une consultation sur le développement dans le code de gouvernement d'entreprise :

- d'un nouveau principe selon lequel le **renforcement au sein du conseil d'administration de la voix des salariés et des intérêts autres que ceux des actionnaires** représente une composante importante de la conduite d'une activité sociale pérenne ;
- d'une disposition qui imposerait aux sociétés cotées relevant du « premium listing » d'adopter, sur la base du principe « appliquer ou expliquer », l'un des **trois mécanismes de représentation des salariés** suivants :
 - la désignation d'un administrateur non-exécutif,
 - un comité consultatif de salariés,
 - un administrateur représentant le personnel.

Action 8

Le gouvernement invite l'institut de la gouvernance ICSA et l'« Investment Association » à proposer aux sociétés les moyens pratiques permettant de représenter les salariés et les autres parties prenantes au conseil d'administration.

Action 9

Le gouvernement invite le « GC100 group »⁴ à publier un **nouveau guide d'interprétation des devoirs des administrateurs** prévus par la loi sur les sociétés⁵.

3. Renforcement de la gouvernance dans les grandes sociétés non cotées

Action 10

Le gouvernement invite le FRC à développer, conjointement avec l'« Institute of Directors », le « CBI » et d'autres organismes, un **ensemble de principes de gouvernance d'entreprise destinés aux grandes sociétés non cotées**, dont l'application serait volontaire.

Action 11

Le gouvernement prendra des dispositions réglementaires qui imposeront à **toutes les sociétés d'une taille significative** (plus de 2000 salariés) les mêmes **obligations de transparence** que celles qui sont exigées des sociétés cotées relevant du « premium listing », en ce qui concerne les modalités d'organisation et de fonctionnement de leur gouvernance interne, la référence ou non à un code de gouvernement d'entreprise et, le cas échéant, l'explication d'une application partielle du code ou de la non-application d'un code.

4. Autres sujets

Action 12

Le gouvernement poursuivra sa réflexion sur la capacité du FRC à exercer son rôle de suivi de l'application des règles de gouvernance par les sociétés, et sur le point de savoir s'il dispose de pouvoirs, de ressources et d'une autorité suffisants pour exercer ce rôle.

5. Diversité dans les conseils d'administration

Le gouvernement approuve les conclusions du rapport final Davies⁶ qui a préconisé de fixer l'objectif **d'un tiers d'administratrices d'ici à 2020** dans les conseils d'administration de toutes les sociétés du FTSE 350, ainsi que celles d'un autre rapport récent⁷ qui propose de fixer le **même objectif pour la proportion de femmes dans les postes du haut de la hiérarchie** (« senior executives »).

Il soutient en outre les orientations présentées en novembre 2016 par Sir John Parker⁸ suivant lesquelles **les conseils d'administration** de toutes les sociétés du FTSE 100 d'ici à 2021, et du FTSE 250 d'ici à 2024, **devraient comprendre au moins un administrateur de couleur**.

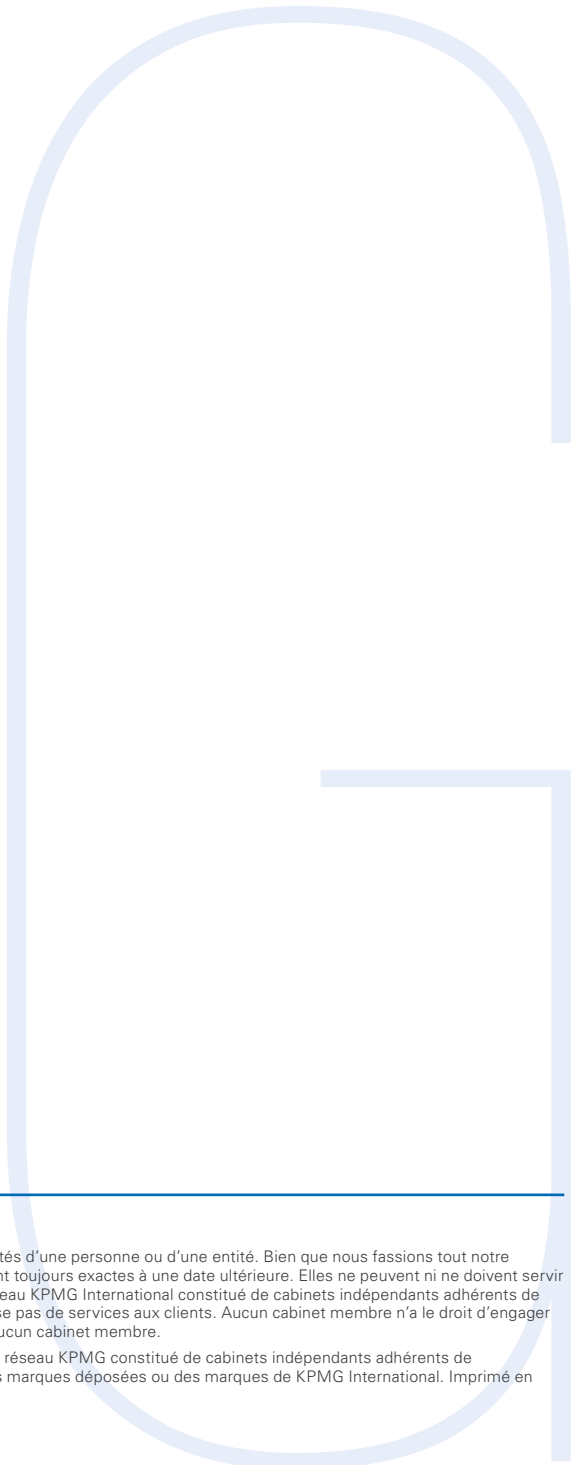
4 - « Association of general counsels and company secretaries of the FTSE 100 ».

5 - <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/172>

6 - <https://www.gov.uk/government/news/lord-davies-ftse-350-boards-should-be-33-female-by-2020>

7 - <https://www.gov.uk/government/news/ftse-100-executive-pipeline-needs-more-women-say-top-business-bosses>

8 - http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/A_Report_into_the_Ethnic_Diversity_of_UK_Boards/%24FILE/Beyond%20One%20by%2021%20PDF%20.pdf



Les informations contenues dans ce document sont d'ordre général et ne sont pas destinées à traiter les particularités d'une personne ou d'une entité. Bien que nous fassions tout notre possible pour fournir des informations exactes et appropriées, nous ne pouvons garantir que ces informations seront toujours exactes à une date ultérieure. Elles ne peuvent ni ne doivent servir de support à des décisions sans validation par les professionnels ad hoc. KPMG S.A. est le membre français du réseau KPMG International constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse (« KPMG International »). KPMG International ne propose pas de services aux clients. Aucun cabinet membre n'a le droit d'engager KPMG International ou les autres cabinets membres vis-à-vis des tiers. KPMG International n'a le droit d'engager aucun cabinet membre.

© 2017 KPMG S.A., société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes, membre français du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse. Tous droits réservés. Le nom KPMG et le logo sont des marques déposées ou des marques de KPMG International. Imprimé en France. Conception - Réalisation : Markets - OLIVER - Octobre 2017.