

Octobre 2017

Rapport du Haut Comité de gouvernement d'entreprise

Sommaire

Préface	7
1^{ERE} PARTIE Activités 2017 DU HAUT COMITE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	9
1. Activités du Haut Comité en 2016-2017	10
1.1. Réunions et contacts extérieurs	10
1.2. Consultations par les sociétés	10
1.3. Initiatives du Haut Comité	11
1.4. Rappel des règles de communication extérieure du Haut Comité	11
2. Principaux thèmes abordés par le Haut Comité dans ses consultations et auto-saisines en 2016-2017	12
2.1. Mode d'organisation de la gouvernance	12
2.2. Administrateur référent indépendant	13
2.3. Participation d'administrateurs salariés au Conseil et au comité des rémunérations	13
2.4. Proportions d'administrateurs indépendants dans le conseil et les comités	13
2.5. Critères d'appréciation des « liens d'affaires significatifs »	14
2.6. Évaluation individuelle de la contribution des administrateurs aux travaux du conseil	14
2.7. Pratique des réunions hors la présence des exécutifs	15
2.8. Possibilité pour les comités de recourir à des conseils externes	16
2.9. Plans de succession des dirigeants mandataires sociaux	16
2.10. Présence du Directeur Général au comité des nominations	17
2.11. Part variable prépondérante dans le calcul des jetons de présence, liée à l'assiduité des administrateurs	17
2.12. Rémunération des présidents non exécutifs	17
2.13. Degré d'atteinte des performances conditionnant la rémunération variable	17
2.14. Sous-plafond d'attribution d'options d'actions ou d'actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux	18
2.15. Examen des sociétés effectuant une déclaration de conformité intégrale au Code et pour lesquelles on relève malgré cela des déviations significatives	18
2.16. Auto-saisine au-delà du SBF 120	18
3. Réflexions et travaux sur des thématiques de gouvernance en développement	19
3.1. Bilan des résolutions d'assemblée « Say on pay » (dispositions du Code)	19
3.2. Position du Haut Comité dans le nouveau cadre légal applicable aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux	20
3.3. Proportion de femmes dans les conseils d'administration et de surveillance	21

3.4.	Dissociation des fonctions de président et de directeur général.....	22
3.5.	Rôle des administrateurs dans le dialogue actionnarial	22
3.6.	Directive « droits des actionnaires » applicable en 2018.....	24
2^{EME} PARTIE APPLICATION DU CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DES SOCIETES COTEES		
.....		26
Méthodologie		27
1.	Mode de direction	28
1.1.	Mode de direction adopté.....	28
1.2.	Missions confiées au président du conseil d'administration	32
2.	Missions et prérogatives confiées à un administrateur référent.....	34
3.	Conseil d'administration ou de surveillance	37
3.1.	Nombre d'administrateurs	37
3.2.	Indépendance des administrateurs.....	37
3.3.	Liens d'affaires significatifs.....	42
3.4.	Informations sur les administrateurs	44
3.5.	La proportion de femmes dans les conseils	45
3.6.	La proportion de représentants des salariés dans les conseils	46
3.7.	Rémunération des membres du conseil.....	47
3.8.	Durée et échelonnement des mandats des administrateurs.....	48
3.9.	Informations sur les séances du conseil.....	50
3.10.	Évaluation du conseil.....	51
3.11.	Réunion des mandataires sociaux non exécutifs	56
3.12.	Règlement intérieur	56
4.	Comités du conseil	57
4.1.	Comité d'audit	57
4.2.	Comité des rémunérations.....	61
4.3.	Comité de sélection ou des nominations	64
5.	Nombre de mandats.....	67
6.	Mise en œuvre de la règle « appliquer ou expliquer » par les sociétés.....	69
7.	Contrat de travail et mandat social	70
8.	La rémunération des principaux dirigeants mandataires sociaux.....	72
8.1.	Obligation de conservation d'actions.....	73
8.2.	Information sur la rémunération fixe et variable des principaux dirigeants mandataires sociaux.....	75

8.3.	Options de souscription ou d'achat d'actions.....	80
8.4.	Actions de performance	85
8.5.	Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non concurrence.....	88
8.6.	Retraites	91
8.7.	Tableau récapitulatif des avantages des dirigeants mandataires sociaux	93
8.8.	Consultation des actionnaires sur les rémunérations des mandataires sociaux	93
Annexe 1 Liste des sociétés du SBF 120 et du CAC 40		95
Annexe 2 Liste des sociétés non incluses dans l'étude		96
Annexe 3 Synthèse des principales évolutions du code Afep-Medef à la suite de sa révision en date de novembre 2016		97
Annexe 4 Communiqué de presse des présidents des comités chargés du suivi des codes de gouvernement d'entreprise en Allemagne, Grande-Bretagne, Italie et aux Pays-Bas		99

Préface

Ce quatrième rapport annuel du Haut Comité d'Entreprise qui couvre la période de septembre 2016 à septembre 2017 reflète les nombreuses transformations qui ont concerné son activité et le contexte dans lequel celle-ci s'exerce.

En effet, comme dans bien d'autres domaines, des changements significatifs ont modifié les règles et la pratique du gouvernement d'entreprise en France.

La révision du code Afep-Medef, publiée en novembre 2016 et à laquelle le Haut Comité a contribué, a constitué une nouvelle étape marquante dans l'amélioration des pratiques de gouvernance des sociétés. La loi dite Sapin 2 du 9 décembre 2016 en imposant un vote *ex ante* et *ex post* contraignant sur les rémunérations a naturellement conduit le Haut Comité à s'interroger sur son rôle en matière de rémunération des dirigeants dans ce nouveau cadre légal, comme c'est le cas à chaque fois que le législateur incorpore certaines des recommandations du Code dans la loi.

Le Haut Comité considère que ces évolutions ne remettent pas en cause son action qui porte sur le gouvernement d'entreprise et le développement de bonnes pratiques en ce domaine. Son rôle va au-delà de celui de gardien du code Afep-Medef, une bonne gouvernance des sociétés cotées participe aussi de la compétitivité des entreprises françaises et de la France.

L'action du Haut Comité s'exerce principalement de deux manières : le Haut Comité fournit aux sociétés qui font référence au Code des indications pour la bonne application des dispositions de celui-ci, et il intervient par ses « auto-saisines » pour leur signaler les défauts de conformité les plus importants lorsqu'ils ne font pas l'objet d'une explication « *compréhensible, pertinente et circonstanciée* », comme le recommande le Code. Il est également chargé « *de proposer des mises à jour du code au regard de l'évolution des pratiques y compris à l'international, des recommandations ou pistes de réflexion de l'AMF ou encore des demandes d'investisseurs* ».

En application de la politique de communication qu'il a exposée dans ses précédents rapports, il se réserve le droit de publier le nom des sociétés qui n'ont pas appliqué la règle du Code, selon laquelle « si une société décide de ne pas suivre les recommandations du Haut Comité, elle mentionne dans son rapport annuel l'avis de ce dernier et les raisons pour lesquelles elle aurait décidé de ne pas y donner suite ». Pour la première fois, le Haut Comité a été contraint de mettre en œuvre dans le présent rapport cette disposition.

Cependant, la principale constatation est cette année encore celle de 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. Les recommandations du Haut Comité ont été largement suivies.

Enfin, l'année écoulée a vu des changements notables dans la composition du Haut Comité, qui est soucieux d'assurer un renouvellement harmonieux de ses membres, tout comme cela doit être le cas des conseils d'administration au service desquels il exerce son activité. Il a ainsi accueilli deux nouveaux membres, Michel de Rosen et Ross McInnes, en remplacement de Françoise Gri et Pascal Colombani, à la contribution desquels il tient à rendre hommage. Dans ce même esprit de renouvellement harmonieux, à la suite du souhait de Denis Ranque de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat, Michel Rollier, qui a participé activement aux travaux du Haut Comité depuis sa création en 2013 a été porté à la présidence du Haut Comité.

Denis Ranque

Michel Rollier

1^{ERE} PARTIE

ACTIVITÉS 2017

DU HAUT COMITE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

1. Activités du Haut Comité en 2016-2017

1.1. Réunions et contacts extérieurs

Il est rappelé que le Haut Comité, créé en 2013, est constitué de quatre personnalités compétentes, exerçant ou ayant exercé des fonctions exécutives dans des groupes de taille internationale (dont le Président), et de trois personnalités qualifiées représentant les investisseurs et/ou choisies pour leurs compétences en matière juridique et de déontologie. Ces personnalités sont nommées pour une durée de trois ans renouvelable une fois, avec un mécanisme d'échelonnement.

Le Haut Comité s'est réuni dix fois entre septembre 2016 et septembre 2017, avec un taux de participation de ses membres de 89 %. Entre les réunions, des échanges par courriel et des conférences téléphoniques ont été organisés en tant que de besoin.

Le Président a participé à une réunion qui s'est tenue à Londres en juin 2017 avec les présidents des comités chargés du suivi des codes de gouvernement d'entreprise en Allemagne, Grande-Bretagne, Italie et aux Pays-Bas. Un communiqué de presse joint en annexe 4 synthétise les conclusions de cette réunion.

Par ailleurs, le Président a donné une interview au journal Les Echos au moment de la publication du rapport d'activité 2016 et le secrétaire général est intervenu dans des conférences et séminaires divers portant sur des thématiques de gouvernement d'entreprise. Des rencontres ont eu lieu avec la mission de *benchmarking* du gouvernement japonais confiée au cabinet Deloitte et avec le *Capital Market Board* turc. Le Haut Comité a été consulté par trois équipes d'universitaires menant des recherches dans le cadre de la Mission « Droit et Justice » du ministère de la Justice¹.

Enfin, tout en respectant de part et d'autre la confidentialité de leurs interventions auprès des sociétés et leur indépendance mutuelle, le Haut Comité et l'Autorité des Marchés Financiers ont poursuivi leurs contacts informels afin d'échanger et de s'informer sur leurs positions respectives.

1.2. Consultations par les sociétés

Diverses demandes d'interprétation du code Afep-Medef ont été adressées au Haut Comité, soit formellement de la part des conseils d'administration ou de surveillance, soit directement auprès de son secrétaire général ou par l'intermédiaire des Directions juridiques de l'AFEP et du MEDEF.

Ces questions, le plus souvent informelles, portaient notamment sur la règle des 12 ans en matière d'indépendance des administrateurs, les régimes de retraite, la motivation des décisions en matière de rémunérations.

-
- ¹Une étude intitulée « Quel cadre juridique pour une mise en œuvre effective des codes de gouvernance d'entreprise ? », menée par le Centre de Recherches Critiques sur le Droit (CERCRID) de l'Université Jean Monnet de Saint-Etienne et l'Équipe de recherche Louis Josserand de l'Université Jean Moulin (Lyon 3) sous la direction de Mme Emmanuelle Mazuyer ;
 - une étude intitulée « Valeur de la gouvernance d'entreprise et gouvernance des valeurs de l'entreprise, recherche sur les effets des codes de gouvernance », menée par l'Équipe de Recherches Appliquées au Droit Privé du Centre de recherche Droits et perspectives (CRDP) du droit de l'Université de Lille 2 sous la direction de M. Jean-Christophe Duhamel ;
 - et une étude intitulée « L'efficacité des codes de gouvernance, perspectives comparées et pluridisciplinaires » menée par le Centre du droit civil des affaires et du contentieux économique (CEDCACE) et l'Institut de recherche sur l'Entreprise et les relations professionnelles (IRERP) de l'Université de Paris X- Nanterre sous la direction de Mmes Katrin Deckert, Tatiana Sachs et Sophie Upond.

Seule la première de ces études a donné lieu, à ce stade, à publication en avril 2017.

1.3. Initiatives du Haut Comité

Au cours de l'année 2016-2017, le Haut Comité a adressé de sa propre initiative une trentaine de lettres aux présidents de diverses sociétés, notamment :

- à l'occasion de la publication d'informations sur l'attribution de rémunérations à des dirigeants mandataires sociaux; après la publication des rapports annuels pour 2016, en juillet 2017 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. Les thématiques abordées dans ces courriers sont détaillées dans le Point 2 ci-dessous.
- au fil de l'eau, en cours d'année, pour signaler des manquements significatifs avérés dont le Haut Comité a pu avoir connaissance.

Par ailleurs, le Haut Comité a constaté que depuis décembre 2016, un sujet important traité par le code Afep-Medef, et dont le Haut Comité assurait le suivi, est désormais régi par la loi. Il s'agit du *say on pay* consultatif, auquel est substitué un double mécanisme contraignant, *ex ante* à partir des assemblées générales de 2017 et *ex post* à partir des assemblées de 2018 en vertu des dispositions de la loi Sapin 2. Il en avait été de même en 2011 pour les dispositions de la loi Copé-Zimmermann qui avait repris les dispositions du Code sur la présence des femmes dans les conseils, et imposé aux sociétés de respecter la proportion de 40 % à compter des assemblées de 2017. Le Haut Comité a débattu de cette évolution qui pourrait se traduire par une réduction de son champ de compétence. Or, la dénomination du Haut Comité se réfère au « gouvernement d'entreprise » et non seulement au code Afep-Medef, et le Haut Comité a considéré qu'au regard de l'interaction et des liens étroits des deux registres, celui de la loi et celui du Code, il pouvait légitimement intervenir, le cas échéant, dans ces domaines.

La mise en œuvre de cette position du Haut Comité plus spécifiquement en matière de rémunérations est précisée ci-dessous au point 3.

Enfin, le Haut Comité a examiné les rapports des sociétés n'appartenant pas au SBF 120 mais faisant référence au code Afep-Medef (cf. ci-dessous le § 2.15 p. 18).

1.4. Rappel des règles de communication extérieure du Haut Comité

Les réponses aux consultations des sociétés, ainsi que les avis donnés à sa propre initiative, notamment à la suite de l'examen systématique des rapports annuels par le Haut Comité, sont adressées aux présidents des conseils (ou des comités) sur une base confidentielle. Comme il l'a exposé à plusieurs reprises, il considère que cette confidentialité est une condition nécessaire à l'efficacité de son rôle de prévention. Les sociétés qui reçoivent les avis du Haut Comité sont libres d'en rendre compte, notamment s'il s'agit de signaler que les décisions prises par leurs conseils sont conformes à ces avis.

Néanmoins, dans certains cas exceptionnels, le Haut Comité peut être amené à communiquer sur son intervention ; ces communications ne portent toutefois pas sur le contenu détaillé de ses avis.

Enfin, il est rappelé que conformément au § 27.2 du Code, « si une société décide de ne pas suivre les recommandations du Haut Comité, elle mentionne dans son rapport annuel l'avis de ce dernier et les raisons pour lesquelles elle aurait décidé de ne pas y donner suite ». Le Haut Comité a indiqué à plusieurs reprises que, dans le cas contraire, il se réserve le droit de communiquer sur cette situation.

Cette année, le Haut Comité a relevé quelques cas où ses remarques des années précédentes n'étaient pas prises en compte par les rapports annuels 2016. Il les a signalés aux présidents des sociétés concernées, en leur rappelant que si celles-ci ne s'engageaient pas formellement à s'y conformer ou à fournir une explication appropriée, le Haut Comité serait dans l'obligation de mentionner leur nom dans son propre rapport annuel.

Dans ce cadre, le Haut Comité a été conduit, pour ces quelques cas, à citer les sociétés qui malgré des courriers du Haut Comité ont, d'une part, persisté à écarter des recommandations significatives du Code et d'autre part, n'ont ni donné suite aux avis du Haut Comité ni mentionné dans leur rapport annuel les raisons pour lesquelles elles auraient décidé de ne pas y donner suite, ni pris l'engagement de rectifier cette situation.

Le Haut Comité a également été particulièrement vigilant sur la qualité et l'exactitude des informations relatives à son action figurant dans la communication des sociétés.

Ainsi, le Haut Comité a été amené à intervenir dans un cas où une société a sollicité une consultation concernant une rémunération exceptionnelle. Le Haut Comité a constaté qu'elle était dans son principe compatible avec les dispositions du code Afep-Medef mais a recommandé notamment qu'elle soit limitée au maximum applicable aux indemnités de départ puisqu'il était prévu que ce départ suivrait la réalisation de l'opération qui conditionnait le versement, recommandation que la société a suivie. La société a communiqué sur ce point en faisant état d'une approbation du Haut Comité. Le Haut Comité tient à préciser qu'il ne s'agissait pas d'une « approbation » et que son analyse ne portait ni sur la pertinence de la rémunération exceptionnelle, ni sur son montant.

2. Principaux thèmes abordés par le Haut Comité dans ses consultations et auto-saisines en 2016-2017

Comme les années précédentes, et sur l'ensemble du périmètre, les recommandations formulées dans les lettres sont, dans leur quasi-totalité, suivies par les entreprises. Celles-ci font, par ailleurs, de plus en plus fréquemment référence aux avis reçus du Haut Comité dans les explications qu'elles donnent sur certains points de gouvernance dans leurs rapports annuels.

Dans ce contexte, le Haut Comité a orienté ses priorités en 2017 notamment en passant en revue les recommandations du Code pour lesquelles le taux de conformité demeure insuffisant.

Une attention particulière a été portée à la situation des sociétés « récidivistes » n'ayant tenu aucun compte des courriers et recommandations du Haut Comité adressés précédemment. Le cas échéant, ces déviations répétées sont mentionnées dans le présent rapport.

Les thématiques suivantes ont été retenues :

2.1. Mode d'organisation de la gouvernance

Pour l'exercice 2016, concernant le choix des sociétés à conseil d'administration entre la dissociation et l'unicité des fonctions de président et de directeur général, il est constaté une légère décroissance du mode de direction unifié (51 % contre 52,4 % en 2015 pour le SBF 120 et 58,8 % contre 60 % au titre de 2015 pour le CAC 40), alors qu'un changement de mode de direction est intervenu en 2016 dans plus de 10 % des sociétés (SBF 120 10,6 % et CAC 40 11,8 %).

Le Haut Comité reste vigilant sur l'application de la recommandation du Code (§ 2.2) précisant que « *lorsque le conseil décide la dissociation des fonctions de président et de directeur général, les missions confiées, le cas échéant, au président du conseil en sus de celles conférées par la loi, sont décrites* ». La plupart des sociétés, à quelques exceptions près comme la société WORLDLINE, explicitent la motivation de leur choix concernant le mode de gouvernance (voir 2^e partie, § 1.1, p. 28).

Cette disposition vise naturellement les sociétés à conseil d'administration, mais il est également mentionné (au préambule du Code) que les sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance doivent « *procéder aux adaptations nécessaires* » pour l'application des recommandations. Cela a amené le Haut Comité à s'interroger sur l'adéquation de la description des fonctions du président du conseil de surveillance de VIVENDI selon le rapport annuel de cette société, et la réalité de ces fonctions telle qu'elle apparaît dans la relation des opérations conduites par le groupe. Au terme d'un dialogue avec la société, le Haut Comité a pris acte de ce que celle-ci s'engageait à définir ces fonctions et à améliorer sa communication sur ce point.

2.2. Administrateur référent indépendant

L'application de la nouvelle recommandation du Code relative à l'indépendance de l'administrateur référent a fait l'objet d'une revue attentive du Haut Comité. Il apparaît qu'au sein des sociétés dotées d'un administrateur référent, celui-ci est qualifié d'indépendant dans 93,7 % des cas. Le Comité a examiné les explications données dans les quelques cas exceptionnels constatés d'administrateur référent non indépendant.

2.3. Participation d'administrateurs salariés au Conseil et au comité des rémunérations

La loi relative au dialogue social et à l'emploi du 17 août 2015 (dite Rebsamen) a élargi le champ des sociétés concernées par l'obligation de faire désigner un ou plusieurs administrateurs salariés, mais ses délais d'entrée en vigueur font que celle-ci ne sera pleinement applicable qu'en 2018 pour certaines sociétés. Un bilan de la conformité de ces sociétés à la disposition du Code (voir ci-après 2^{ème} partie, § 4.2 p. 61) n'a donc encore qu'une signification partielle.

La participation des salariés au conseil d'administration a progressé, notamment en ce qui concerne les conseils d'administration comprenant à la fois des administrateurs désignés par les salariés mais également représentant les salariés actionnaires, et plus particulièrement au sein du CAC 40 avec un pourcentage de 76,5 % en 2017 à comparer avec 64,8 % en 2016. Cette tendance devrait se poursuivre compte tenu de la mise en œuvre progressive de la loi, précitée (voir ci-après 2^{ème} Partie § 3.6 p. 46).

Concernant la recommandation de désigner un administrateur salarié au sein du comité en charge des rémunérations, le Haut Comité a identifié quelques sociétés dont les conseils comprennent un ou plusieurs administrateurs salariés mais n'en ont pas encore nommé à leur comité des rémunérations ainsi que le code le recommande § 17.1 (17 sociétés du SBF 120 dont 6 appartenant au CAC 40). Ces sociétés fournissent généralement une explication à ce sujet, la plupart du temps pour indiquer qu'il est prévu de le faire prochainement. Celles qui ne mentionnent pas cette question sont très peu nombreuses, et le Haut Comité est intervenu auprès d'elles au fur et à mesure du développement de la présence des administrateurs salariés. Le Haut Comité a cependant noté une progression notable sur ce point puisqu'un salarié participe au comité des rémunérations dans 65 % des sociétés du SBF 120 en 2016 contre 55,5 % au titre de 2015. En ce qui concerne le CAC 40, cette tendance est également confirmée avec 75 % de participation au titre de 2016 contre 69,6 % pour 2015.

2.4. Proportions d'administrateurs indépendants dans le conseil et les comités

Le Haut Comité avait déjà constaté que les proportions d'administrateurs indépendants recommandées par le Code pour les comités (2/3 au comité d'audit, majorité aux comités de rémunérations et de sélection) semblent plus difficiles à respecter que les proportions d'indépendants au conseil lui-même (voir Rapport d'activité 2016, p. 12). Cette tendance persiste (voir ci-après 2^{ème} partie, § 3.2-p. 37, § 4.1 p. 57, § 4.2 p. 61 et § 4.3 p. 64) avec une baisse de cette proportion au sein

des comités d'audit de 83,8 % pour 2015 à 81,7 % au sein du SBF 120 et de 88,7 % à 88,2 % au sein du CAC 40. Cette situation s'explique sans doute par des contraintes de compétence et de disponibilité des administrateurs. Sur ce point, le Haut Comité 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), et qu'il considère que 60 % de membres indépendants au comité d'audit ou 50 % dans les deux autres comités ne constitue pas une déviation grave.

Le Haut Comité a déjà eu l'occasion d'indiquer que la présence d'un actionnaire de référence ne suffit pas à expliquer la déviation (comme le fait par exemple la société SARTORIUS STEDIM BIOTECH), car elle renforce au contraire l'utilité des administrateurs indépendants dans les fonctions de contrôle que facilitent les comités (voir Rapport d'activité 2016, p. 12). Sauf exceptions, toutes les sociétés qui ne respectent pas ces proportions le signalent et présentent une justification, souvent liée à la composition de leur actionnariat. Les sociétés doivent néanmoins poursuivre leurs efforts, notamment à l'occasion des renouvellements de mandats, pour rétablir les proportions requises.

2.5. Critères d'appréciation des « liens d'affaires significatifs »

Le Haut Comité avait relevé en 2016 (voir Rapport d'activité 2016, p. 13) l'importance de préciser dans le rapport annuel les critères définis par le conseil d'administration ou de surveillance pour évaluer le caractère significatif ou non des relations d'affaires avec la société qu'entretiennent éventuellement ses membres susceptibles d'être considérés comme indépendants. Il ne paraît pas souhaitable en effet que le Code fixe des critères quantitatifs, en raison de la diversité des situations. La question des liens d'affaires semble maintenant traitée par presque tous les conseils. Toutefois, comme l'année précédente, les liens d'affaires significatifs sont parfois simplement cités dans une énumération des critères du code Afep-Medef, voire en rappelant l'obligation pour le conseil de fixer et d'explicitier les critères, mais les critères ne sont pas explicités pour autant. Néanmoins, cette année, une évolution positive a été enregistrée puisque la précision des critères de significativité des liens d'affaires a progressé de 67 % à 70,6 % en 2016 pour le SBF 120 et de 83,9 % à 84,8 % en 2016 pour le CAC 40.

Le Haut Comité, comme les années précédentes, considère qu'il s'agit d'un sujet important et sensible sur lequel subsiste une marge de progrès.

Le Haut Comité a rappelé par lettre adressée à un certains nombres de sociétés du panel l'importance de mentionner dans le rapport annuel les critères utilisés mais certaines sociétés (INNATE PHARMA, NEXITY, SARTORIUS STEDIM BIOTECH, SFR GROUP et WORLDLINE) persistent à n'apporter aucune information sur l'appréciation du caractère significatif des liens d'affaires et ce sans donner suite aux courriers du Haut Comité.

2.6. Évaluation individuelle de la contribution des administrateurs aux travaux du conseil

Le Haut Comité souhaite appeler l'attention des sociétés sur un aspect visé par le § 9.2 du code Afep-Medef relatif à l'évaluation du conseil d'administration, où il est précisé que l'un des trois objectifs visés par l'évaluation annuelle du conseil d'administration est « *d'apprécier la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil* ».

Cette année, figure dans la 2^e partie du présent rapport une analyse de la mise en œuvre de cette disposition par les sociétés du SBF 120 (voir ci-après 2^{ème} partie § 3.10 p. 51). Le taux de conformité relevé est encore relativement faible avec 61 sociétés du SBF 120 et 26 sociétés du CAC appliquant cette recommandation. Il semble toutefois que cette pratique progresse alors que ce point n'avait été souligné par le Haut Comité qu'en 2016.

Tout d'abord, il faut distinguer entre la mise en œuvre effective de cette pratique et la communication faite à ce sujet par les sociétés dans leurs rapports annuels. Il est certain que la pratique elle-même est moins développée en France qu'au Royaume-Uni ou dans les pays nordiques par exemple. Cela tient sans doute au fait qu'elle ne s'inscrit pas dans les habitudes culturelles du pays. Certaines entreprises qui écartent explicitement cette disposition du Code invoquent le fait qu'elle peut nuire à l'esprit de collégialité du conseil, et on comprend que certains administrateurs hésitent à critiquer officiellement leurs pairs. En outre, il peut paraître difficile de mesurer objectivement la contribution de chacun.

Néanmoins, le Haut Comité considère que la mise en œuvre effective de cette disposition du Code est indispensable pour guider le comité des nominations dans ses propositions pour les renouvellements ou les successions au sein du conseil, qui doivent permettre d'assurer un meilleur équilibre dans sa composition (§ 6.1 du Code). Elle répond aussi à une exigence accrue des actionnaires qui sont plus attentifs à ce que la compétence, la complémentarité et l'indépendance des administrateurs qu'ils nomment soient démontrées. Elle est aussi utile pour l'amélioration permanente du fonctionnement du conseil, à condition qu'elle débouche sur une restitution individuelle par le président des résultats de l'exercice : en effet, chaque administrateur doit pouvoir être informé de la perception qu'ont ses collègues de son implication dans les travaux du conseil de manière à pouvoir le cas échéant améliorer certains points. Il est souhaitable que cette restitution soit formulée par le président ou l'administrateur référent. Le président, qui joue un rôle prépondérant dans le bon fonctionnement du conseil, doit d'ailleurs lui-même se soumettre à cette évaluation.

Par ailleurs, les rapports annuels ne donnent pas toujours une information sur ce sujet, ni d'ailleurs sur les « suites données à l'évaluation » comme le recommande le § 9.3 du Code (voir ci-après 2^{ème} partie § 3.10 p. 51). Trop souvent, ils se contentent de reproduire le texte du Code dans les développements relatifs au règlement intérieur du conseil.

L'expérience montre qu'il est tout à fait possible d'introduire dans les questionnaires d'évaluation formelle du conseil les éléments nécessaires permettant de conduire à appréciation individuelle satisfaisante. La relation qui en est faite dans le rapport annuel ne doit évidemment pas donner de détails individuels, mais il est important que les actionnaires soient informés de ce que l'exercice a eu lieu.

Enfin, les commentaires des dirigeants et des administrateurs des sociétés qui ont sérieusement mis en œuvre le procédé, ainsi que ceux des consultants spécialisés qui les assistent, sont très largement positifs sur la sincérité et l'utilité des réponses collectées.

2.7. Pratique des réunions hors la présence des exécutifs

La mise en œuvre de la recommandation d'organiser chaque année une réunion du conseil d'administration hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutif devient progressivement une pratique répandue.

Dans son Rapport d'activité 2016, le Haut Comité avait relevé que les sociétés ne mentionnant pas cette pratique ou l'écartant étaient encore relativement nombreuses.

Toutefois, en 2016, on note une progression sur ce thème au sein du SBF 120 avec 60,6 % des sociétés ayant prévu une réunion des seuls administrateurs non exécutifs contre 57,1% en 2015 et une évolution plus marquée au sein du CAC 40 avec 76,5 % contre 68,6 % au titre de 2015.

Le Haut Comité rappelle :

- qu'il a été interrogé sur le point de savoir si les administrateurs représentant les salariés peuvent ou non participer à ces réunions. Il considère qu'il appartient à chaque conseil de préciser les règles sur ce point, en fonction de la façon dont sont organisées ces réunions et des thèmes qu'elles abordent ;

- que même non précisée explicitement dans le Code, l'application aux sociétés à directoire et conseil de surveillance, c'est-à-dire une réunion de ce dernier hors la présence du directoire, est considérée par le Haut Comité (voir Rapport d'activité 2016, p. 13) comme devant être mise en œuvre dans les mêmes conditions ;
- de la même manière, il considère que cette pratique n'est pas incompatible en principe avec le statut de société en commandite par actions : certaines de ces sociétés n'ont pas de difficulté à la mettre en œuvre.

Certaines sociétés du panel (INNATE PHARMA, SARTORIUS STEDIM BIOTECH, SFR GROUP et WORLDLINE) ne donnent aucune information ou explication sur la mise en œuvre de cette pratique et ce malgré une demande formelle du Haut Comité.

2.8. Possibilité pour les comités de recourir à des conseils externes

Le Haut Comité a rappelé à l'occasion de ses échanges avec certaines sociétés le § 14.3 du Code selon lequel « *les comités du conseil peuvent solliciter des études techniques externes sur des sujets relevant de leur compétence, aux frais de la société, après en avoir informé le président du conseil d'administration ou le conseil d'administration lui-même et à charge d'en rendre compte au conseil. En cas de recours par les comités aux services de conseils externes (par exemple, un conseil en rémunération en vue d'obtenir notamment des informations sur les systèmes et niveaux de rémunérations en vigueur dans les principaux marchés), les comités veillent à l'objectivité du conseil concerné* ».

Le rappel de ces dispositions a pour but de souligner l'importance du travail des comités en amont des décisions du Conseil d'administration. Les Comités sont conduits à mener des travaux et études très approfondis sur des sujets techniques nécessitant, le cas échéant, des éclairages extérieurs. Ce point est également important afin de permettre au Conseil de disposer d'un avis indépendant.

2.9. Plans de succession des dirigeants mandataires sociaux

Les plans de succession des dirigeants mandataires sociaux ont été l'un des thèmes prioritaires sur lesquels le Haut Comité a décidé d'orienter son analyse des documents de référence (voir son Rapport annuel 2016, p. 11). Le § 16.2.2 du Code précise en effet que « *le comité de sélection ou des nominations (ou un comité ad hoc) doit établir un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux pour être en situation de proposer au conseil des solutions de succession notamment en cas de vacance imprévisible. Il s'agit là de l'une des tâches principales du comité, bien qu'elle puisse être, le cas échéant, confiée par le conseil à un comité ad hoc* ».

Ce point n'est pas toujours complètement traité. De nombreuses sociétés signalent que la préparation d'un plan de succession fait partie des missions du comité de sélection ou des nominations, mais ne mentionnent pas cette démarche dans le compte-rendu de ses travaux. Il est souvent indiqué que le comité chargé des nominations s'est penché sur l'évolution de la composition du conseil lui-même, mais sans précision sur l'existence d'un plan de succession concernant les dirigeants mandataires sociaux.

Cependant, une progression sensible a pu être constatée en 2016 puisqu'au sein du SBF 120, 71,8 % des sociétés mentionnaient la mise en place ou le suivi d'un plan de succession contre 53,3 % en 2015. Au niveau du CAC 40, la progression est également sensible car 85,3 % des sociétés mentionnent ce point contre 77,1 % en 2015.

Tout en reconnaissant qu'il s'agit d'un sujet délicat, le Haut Comité insiste, ainsi qu'il l'avait déjà fait en 2016, sur l'importance pour les sociétés de se préparer non seulement au départ ou à la disparition inopinés du principal dirigeant, mais aussi au départ « prévisible » en fonction notamment de la limite d'âge. Il est très souhaitable que la préparation du plan de succession intervienne systématiquement

dès le début du mandat du dirigeant et fasse ultérieurement l'objet de mises à jour, ce qui évite de s'interroger sur la raison pour laquelle le conseil se saisit de cette question à un moment donné en cours de mandat. Il est aussi important d'indiquer aux actionnaires que cette démarche a bien été effectuée, sans qu'il soit nécessaire bien entendu d'en publier les résultats.

Le Haut Comité est intervenu auprès d'un certain nombre de sociétés du panel afin de leur rappeler cette recommandation, mais force est de constater que certaines d'entre elles (INNATE PHARMA, NEXITY, SARTORIUS STEDIM BIOTECH, SFR GROUP et WORLDLINE) n'ont donné aucune explication sur leur absence de communication sur ce point.

2.10. Présence du Directeur Général au comité des nominations

Le Haut Comité a rappelé à certaines sociétés les dispositions du Code (§ 16.3) sur les modalités de fonctionnement du Comité des nominations, qui indiquent que « *le dirigeant mandataire social exécutif est associé aux travaux du comité des nominations. En cas de dissociation des fonctions de président et de directeur général, le président non exécutif peut être membre de ce comité* ». Une note relative à cette disposition précise que « *cette recommandation s'applique aux président directeur général, directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, au président du directoire, au directeur général unique dans les sociétés à directoire et conseil de surveillance, aux gérants dans les sociétés en commandite par actions* ».

Le Haut Comité considère que ce point ne doit pas être négligé et s'inscrit pleinement dans l'amélioration généralement constatée des processus de sélection des administrateurs.

2.11. Part variable prépondérante dans le calcul des jetons de présence, liée à l'assiduité des administrateurs

Le Haut Comité a constaté que le nombre de sociétés ayant mis en place des règles de répartition des jetons de présence comportant une part variable prépondérante ainsi qu'il est recommandé au titre du § 20.1 du Code est quasi stable au niveau du SBF 120 (82,7 % en 2016 contre 82,9 % en 2015) qu'au niveau du CAC 40 avec 88,2 % au titre de 2016 contre 91,4 % pour 2015. L'importance de cette recommandation a été rappelée aux sociétés concernées.

2.12. Rémunération des présidents non exécutifs

Le Haut Comité s'est assuré de l'application de la nouvelle recommandation du Code qui déconseille l'attribution d'une rémunération variable, d'options d'actions ou d'actions de performance et prévoit que, si de telles attributions sont consenties, le conseil doit en justifier les raisons (§ 24.2). La situation est satisfaisante et aucune déviation à une exception près, assortie d'une explication très spécifique, n'a été identifiée.

2.13. Degré d'atteinte des performances conditionnant la rémunération variable

En matière de présentation détaillée des règles d'attribution des parties variables annuelles et pluriannuelles, certaines sociétés invoquent des raisons de confidentialité pour écarter la recommandation du § 25.2 du Code qui stipule notamment, comme par exemple la société SFR GROUP. Bien que le Code précise ne pas « *remettre en cause la confidentialité pouvant s'attacher à certains éléments de détermination de la rémunération variable* », il est constaté que d'autres sociétés, qui évoluent sur des marchés tout aussi concurrentiels, fournissent à leurs actionnaires des informations relativement détaillées sur ce point. On trouvera quelques exemples de bonnes pratiques dans la 2^{ème} partie du présent rapport (voir ci-après 2^{ème} partie, § 8.2 p 75).

2.14. Sous-plafond d'attribution d'options d'actions ou d'actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux

La présentation spécifique des politiques d'attribution d'options ou d'actions aux dirigeants mandataires sociaux se généralise. Les sociétés ne respectant pas la recommandation du § 25.2 du Code sont très peu nombreuses, trois au sein du SBF 120, (voir ci-après 2^{ème} partie, § 8.3 p. 80) et le Haut Comité est intervenu auprès d'elles pour la leur rappeler.

2.15. Examen des sociétés effectuant une déclaration de conformité intégrale au Code et pour lesquelles on relève malgré cela des déviations significatives

Le Haut Comité a examiné de façon détaillée les rapports annuels des sociétés qui ont déclaré être en parfaite conformité avec les dispositions du Code sans aucune exception (voir ci-dessous 2^{ème} Partie, § 6 p. 69). Le Code précise que « les sociétés indiquent dans une rubrique ou un tableau spécifique les recommandations qu'elles n'appliquent pas et les explications afférentes ». L'application rigoureuse de cette règle constitue la pierre angulaire du dispositif sur lequel repose la règle « appliquer ou expliquer » et il est très important que cette règle soit appliquée avec rigueur et que les sociétés, le cas échéant, fournissent une explication lorsqu'elles écartent une ou plusieurs dispositions.

Le Haut Comité est ainsi intervenu systématiquement auprès des sociétés qui ont ainsi déclaré se conformer en intégralité aux recommandations du Code alors qu'en réalité, elles ont omis certaines déviations pour leur rappeler les règles du Code et restera vigilant sur ce point.

2.16. Auto-saisine au-delà du SBF 120

Comme précédemment, le Haut Comité s'est intéressé aux sociétés n'appartenant pas au SBF 120 mais faisant référence au code Afep-Medef.

Une analyse sommaire des rapports annuels (2015 ou 2015-2016) de certaines sociétés faisant référence au code Afep-Medef mais non comprises dans l'échantillon couvert par la 2^e partie du présent rapport, c'est-à-dire l'indice SBF 120 a été effectuée. Il s'agit des sociétés de l'indice CAC All-Tradable (ex SBF 250) d'Euronext, le seuil de capitalisation boursière retenu cette fois par le Haut Comité étant de 200 M€. La composition de cet indice, qui comporte 310 sociétés, a subi des variations notables d'une année sur l'autre. Le nombre de sociétés hors SBF 120 excédant le seuil retenu par le Haut Comité est de 83, dont 36 faisant référence au code Afep-Medef et 44 au code Middlenext. Trois sociétés déclarent ne faire référence à aucun code de gouvernement d'entreprise, ce que la loi autorise à condition d'expliquer pourquoi il a été décidé de procéder ainsi et d'indiquer les règles retenues en complément de la loi (art. L.225-37 et L. 225-68 du Code de commerce).

Cette analyse a reposé essentiellement sur les critères suivants : proportion d'administrateurs indépendants au conseil et dans les comités, nombre de mandats extérieurs exercés par le dirigeant exécutif principal, présentation à l'assemblée d'une résolution *say on pay* raisonnablement précise.

On remarque dans cet échantillon que les sociétés contrôlées sont nettement majoritaires. Seules cinq sur les 36 retenues ne le sont pas ; encore ont-elles un actionnaire de référence (ou plusieurs agissant de concert) aux alentours de 30%. Concernant les rémunérations des exécutifs, dont les niveaux sont comme on peut le prévoir globalement plus faibles que dans les sociétés du SBF 120 (mais avec une très grande amplitude au sein de l'échantillon), la moyenne des taux d'approbation des résolutions *say on pay* en 2016, à 88,2%, est très proche de celle observée pour le SBF 120. Par ailleurs, il se confirme que la règle du Code concernant le cumul des mandats est très largement respectée, du moins pour les dirigeants exécutifs.

Le Haut Comité a écrit à quatre sociétés de l'échantillon pour leur signaler des défaillances en ce qui concerne notamment la proportion d'administrateurs indépendants au conseil et dans les comités, et les informations soumises à l'appui de la résolution *say on pay* (ou, dans un cas, l'absence d'une telle résolution). Il leur a suggéré d'examiner la pertinence de faire référence au code Middlednext. La même suggestion avait été faite à six sociétés en 2016 : deux d'entre elles l'ont suivie, une autre a décidé de ne faire référence à aucun code comme le permet la loi, une autre a amélioré la présentation de son rapport annuel et deux autres ont depuis été retirées de la cote.

3. Réflexions et travaux sur des thématiques de gouvernance en développement

3.1. Bilan des résolutions d'assemblée « Say on pay » (dispositions du Code)

Au printemps 2017, le Haut Comité a procédé à une revue des avis de réunions des assemblées générales du SBF 120, portant sur les résolutions *say on pay* et sur le sous-plafond des attributions d'options d'actions et d'actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux exécutifs prévu au § 23.3.3 du Code. Cet examen a fait apparaître que toutes les sociétés de l'échantillon ont présenté des résolutions d'avis consultatif sur la rémunération de leurs dirigeants mandataires sociaux conformément au Code (ainsi, à une exception près, que des résolutions d'approbation ex ante des principes et critères de la rémunération 2017 conformément à la loi Sapin 2). Seules trois sociétés renvoyaient à des indications très succinctes ou imprécises. En ce qui concerne le sous-plafond dans les résolutions autorisant l'émission d'options ou d'actions de performance, les résolutions de ce type ont été assez peu nombreuses cette année, beaucoup de sociétés les ayant soumises en 2016 à la suite de la loi Macron, et seules deux sociétés ont omis de préciser ce sous-plafond.

Même si désormais les modalités d'approbation des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux relèvent de dispositions légales, le Haut Comité considère qu'il lui appartient encore d'assurer un suivi de cette thématique étroitement liée à la mise en œuvre du Code.

La moyenne des taux d'approbation des résolutions consultatives aux assemblées 2017 des sociétés du SBF 120 s'établit à 87,05 % contre 87,74 % en 2016, et pour le CAC 40 à 83,38% en 2017 contre 88,59 % en 2016, ce qui n'appelle pas de remarque particulière sinon une légère baisse du taux d'approbation entre 2016 et 2017. Plus significatif est le nombre de sociétés ayant obtenu un « score » relativement faible. Les observateurs considèrent qu'un taux inférieur à 70 %, ou selon certains 80 %, doit constituer une préoccupation pour le conseil. On constate que 22 sociétés de l'échantillon ont obtenu moins de 75 % de votes favorables à une de ces résolutions (*ex post* et/ou *ex ante*) en 2017 pour le principal dirigeant, contre 15 en 2016. Cette augmentation sensible traduit l'attention portée à ces thématiques par les actionnaires.

Lors des assemblées de 2017, une résolution *say on pay* a été rejetée : il s'agit de la résolution relative à la rémunération du Président Directeur Général d'ELIOR (36,89 %) lors de l'assemblée générale du 10 mars 2017. Le Haut Comité s'étonne à ce sujet de l'absence de communication à ce jour de la part du Conseil d'administration de la société ELIOR. Pour mémoire, le § 26.2 du Code indique que « *lorsque l'assemblée générale ordinaire émet un avis négatif, le conseil doit se réunir dans un délai raisonnable après l'assemblée générale et examiner les raisons de ce vote et les attentes exprimées par les actionnaires. Après cette consultation et sur les recommandations du comité des rémunérations, le conseil statue sur les modifications à apporter à la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos ou à la politique de rémunération future. Il publie immédiatement sur le site internet de la société un communiqué mentionnant les suites données au vote de l'assemblée générale et en fait rapport lors de l'assemblée suivante.* »

Le Haut Comité a rappelé formellement à cette société cette disposition du Code et considère que l'absence de suite donnée à son courrier et le défaut de communication du conseil, plus de six mois après la réunion de l'Assemblée générale, sur un sujet important et médiatisé, constitue une déviation grave.

3.2. Position du Haut Comité dans le nouveau cadre légal applicable aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

La loi du 9 décembre 2016, dite loi Sapin 2, a considérablement changé le cadre juridique en imposant un vote contraignant *ex ante* et *ex post* et ce pour toutes les sociétés cotées

Cette année, au regard de ce nouveau contexte juridique, le Haut Comité s'est interrogé sur son rôle en matière de rémunérations. Le Haut Comité a jusqu'ici consacré une part importante de ses interventions, soit en réponse à des consultations, soit sur auto-saisines, aux questions de rémunération des dirigeants. Le suivi de l'application des règles de gouvernance en matière de rémunération constitue en effet, plus peut-être que dans les codes de gouvernement d'entreprise d'autres pays, un objet majeur du code Afep-Medef depuis 2008. Cela a été particulièrement vrai après l'institution du *say on pay* consultatif lors de la révision du Code en 2013, qui a coïncidé avec celle du Haut Comité lui-même.

Le Haut Comité a rendu des consultations sur ce thème, principalement au début de sa période d'activité, et effectué des interventions tant dans le cadre de son examen annuel des rapports annuels des sociétés du SBF 120 qu'à l'occasion de publications spécifiques émises par des sociétés, dont certaines ont attiré l'attention de la presse. Surtout, il a publié une « doctrine » nourrie d'interprétation du Code dans ses rapports annuels depuis 2014 et dans les versions successives de son Guide d'application.

La résolution consultative portant sur la rémunération du président-directeur général de Renault a fait l'objet d'un vote négatif par l'assemblée générale du 29 avril 2016, suivi immédiatement d'un communiqué du conseil d'administration indiquant qu'il ne modifierait pas cette rémunération pour l'exercice 2015 et qu'il chargeait le Comité des Rémunérations « d'examiner les évolutions utiles de la structure de rémunération pour les années 2016 et suivantes ». Le Haut Comité, comme le prévoit le code Afep-Medef, s'est saisi de cette affaire et a adressé aux présidents du conseil et du comité des rémunérations une première lettre de recommandations. Le Haut Comité, très attaché à la confidentialité de ses avis, regrette profondément que ce courrier ait été communiqué à la presse. Par la suite, il a entretenu un dialogue avec les représentants du conseil et émis de nouvelles recommandations pour la fixation des rémunérations des années à venir, notamment sur la nécessité de mesures d'aménagement significatives et d'une communication plus complète explicitant les modalités de la prise en compte de la rémunération versée par la société Nissan. Le Haut Comité, conformément à sa politique de communication (voir ci-dessus § 1-4 p. 11), signale que ces recommandations n'ont été que partiellement suivies.

En tout état de cause, l'institution du double vote contraignant confère désormais un large pouvoir aux actionnaires. La loi elle-même ne donne d'indications que sur le caractère nécessairement exhaustif de la présentation des éléments de rémunération soumis au vote des actionnaires. Les éléments qui doivent être fournis diffèrent d'ailleurs peu de ceux qui devaient précédemment figurer dans le rapport de gestion selon l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, détaillés progressivement au fil des réformes législatives depuis 2001. Le décret d'application du 16 mars 2017 apporte quelques précisions supplémentaires sur la nature des indications qui doivent être données. Par ailleurs, le texte de la loi comporte quelques incohérences (par exemple, application du *say on pay* aux membres de conseils de surveillance mais non à ceux des conseils d'administration) et laisse quelques incertitudes, notamment concernant la situation des nouveaux dirigeants provenant de l'étranger.

Quant à l'effet attendu de la loi sur les niveaux de rémunérations, il faut rappeler que 14,7 % des sociétés du CAC 40 et 38,5 % des sociétés du SBF 120 sont contrôlées (voir ci-après 2^{ème} partie, § 3.2, p. 37). En deçà, l'examen sommaire des sociétés de l'indice CAC All-Tradable (voir ci-dessus § 1-3 p. 11) donne à penser que c'est le cas de la majorité des sociétés cotées françaises. En outre, les observateurs s'accordent à considérer que ce nouveau dispositif va renforcer l'influence des grands investisseurs institutionnels et des *proxy advisors*, et que la fixation des rémunérations dépendra largement du dialogue – voire de la négociation – avec ces deux catégories d'acteurs.

Les points de vue des actionnaires sont par nature très divers, comme ils le sont eux-mêmes : actionnaires individuels, gestionnaires d'actifs, fonds de pensions, *hedge funds*, État, etc. Certains investisseurs institutionnels accordent une importance grandissante aux considérations de développement durable et d'intérêt à long terme de l'entreprise, qui se reflète dans leur attitude plus ouverte à l'égard des critères extra-financiers pour la fixation des rémunérations variables. Ce n'est pas le cas de tous, et on peut rappeler que la politique de vote « *pay for performance* » de l'agence de conseil en vote ISS, très influente auprès des actionnaires étrangers, privilégie le critère du « *total shareholder return* » (TSR) dans ses recommandations. Par ailleurs, l'État reste un actionnaire important dans les sociétés cotées en France et poursuit en matière de rémunération des dirigeants des objectifs de politique générale.

Il paraît donc nécessaire que le code Afep-Medef continue de présenter des grands principes exigeants pour la détermination de la rémunération des dirigeants tels qu'ils figurent dans son § 24, principalement orientés vers l'intérêt social de l'entreprise et de l'ensemble des parties prenantes, ainsi que les modalités d'application de ces principes. Le Haut Comité considère donc que son rôle d'interprétation du Code dans ses deux formes – consultation et auto-saisine - reste d'actualité.

3.3. Proportion de femmes dans les conseils d'administration et de surveillance

Pour mémoire, dès 2010, le code Afep-Medef prévoyait qu'« *en matière de représentation des hommes et des femmes, l'objectif est que chaque conseil atteigne puis maintienne un pourcentage d'au moins 20 % de femmes dans un délai de trois ans et d'au moins 40 % de femmes dans un délai de six ans* ». Cette dernière proportion devait donc être atteinte à l'issue de l'assemblée générale de 2016.

Le législateur s'est saisi de cette question, et les mêmes quotas de parité hommes-femmes dans les conseils d'administration et de surveillance ont été institués par la loi du 27 janvier 2011 (loi Copé-Zimmermann) avec un an de décalage. Le champ d'application de la loi s'étend bien au-delà des sociétés cotées faisant référence au code Afep-Medef, puisqu'étaient initialement concernées toutes les sociétés qui emploient plus de 500 salariés et dont le total de bilan ou le chiffre d'affaires dépasse 50 millions d'euros. Le seuil correspondant aux effectifs a été ultérieurement abaissé à 250 salariés.

La disposition correspondante n'avait plus de raison de figurer dans le code Afep-Medef, et en a donc été retirée. Néanmoins, le Haut Comité a souhaité en observer l'application dans l'échantillon de sociétés visé par le présent rapport.

L'évolution de la composition des conseils dans les sociétés faisant référence au code Afep-Medef est satisfaisante, puisque la proportion moyenne des femmes est de 43,6 % pour les sociétés du SBF 120 et 44,1 % pour les sociétés du CAC 40 analysées par le présent rapport (voir ci-après 2^{ème} partie, § 3.5 p. 45) à l'issue de l'assemblée générale de 2017². Suite aux assemblées de 2017, le plancher de 40 % est respecté par 98 % des sociétés du SBF 120 et par 100 % des sociétés du CAC 40.

² A la date du présent rapport : les deux assemblées postérieures au 30 septembre n'ont pas été prises en compte.

Les recommandations du Haut Comité qui avait écrit à certaines sociétés en 2016 sur ce sujet pour leur rappeler qu'il était impératif de respecter le quota l'année prochaine ont donc été entendues.

Le Haut Comité considère que des marges de progression importantes existent pour un développement des présidences de comités par des femmes. Le Haut Comité a également relevé que la composition des comités exécutifs ou de direction au sein du CAC 40 fait apparaître une très faible proportion de femmes (14 % en moyenne en 2016). Le Haut Comité considère qu'il ne lui revient pas de se saisir à proprement parler de cette question, et que les statistiques restent peu significatives compte tenu de la diversité de la composition de ces comités (de 5 à 29 membres dans les sociétés du CAC 40). Il rappelle néanmoins que la diversité dans la composition des conseils d'administration et de surveillance est un des principes du Code, et que les comités exécutifs sont les principaux « viviers » dans lesquels se recrutent les administrateurs. Le Haut Comité note également que des progrès restent à faire en matière de proportion de femmes présidentes de comité notamment pour le Comité d'audit. Pour le CAC à juin 2017 : 33 % de présidentes de comité audit, 27 % pour le comité des rémunérations, 41 % pour le comité des nominations et 39 % des comités des nominations et de rémunérations fusionnés. (Source Spencer Stuart)

3.4. Dissociation des fonctions de président et de directeur général

La révision du code Afep-Medef en date de novembre 2016 a confirmé sa neutralité sur le choix de la forme sociale ou d'un mode de direction (dissociation ou unicité des fonctions de président et de directeur général).

Le Haut Comité s'est interrogé en 2017 sur une éventuelle prise de position sur le choix entre unicité et dissociation des fonctions de Président et de Directeur général, et a considéré qu'il n'y a pas lieu de privilégier l'une ou l'autre des formules.

Pendant, le Haut Comité a estimé qu'il pourrait intervenir sur ce sujet :

- en maintenant sa vigilance (voir ci-dessus § 2.1.) sur les explications attendues des sociétés au titre de la « motivation » de leur choix, comme le recommande le § 2.3 du Code (présentation des mesures permettant d'assurer l'équilibre des pouvoirs, telles que présence d'un administrateur référent, réunions hors la présence des dirigeants exécutifs, rôle des comités, etc. dans les sociétés à unicité des fonctions) et sur les dévoiements éventuels (par exemple, maintien d'une rémunération disproportionnée pour le dirigeant exécutif devenu président « dissocié ») ;
- en recommandant que le conseil débattenne régulièrement de la pertinence du mode de gouvernance choisi, tous les ans par exemple lors de son auto-évaluation ou à l'occasion d'une réunion hors la présence des exécutifs, et à tout le moins lors de chaque renouvellement de mandat du président et, le cas échéant, du directeur général.

3.5. Rôle des administrateurs dans le dialogue actionnarial

L'implication du conseil d'administration dans la relation avec les actionnaires (et plus largement avec les investisseurs) est une nécessité reconnue depuis longtemps, notamment par le code Afep-Medef. Elle était déjà mentionnée dans le rapport Viénot I de 1995, dont on sait qu'il est à l'origine de l'élaboration des versions successives du Code. Dans la version actuelle de ce dernier, cette mission est résumée comme suit : « *il appartient à chaque conseil d'administration de définir la politique de communication financière de la société* » (§ 4.1).

Par ailleurs, le Code ne traite des rapports entre conseil et actionnaires que dans le cadre de l'assemblée générale, à laquelle est consacré le § 5. En outre, l'assistance aux assemblées générales fait partie des devoirs « déontologiques » de l'administrateur énumérés par le § 19. Le Code n'envisage la participation individuelle des administrateurs au dialogue avec les actionnaires en dehors du cadre

de l'assemblée générale que depuis 2013, et en tant que « mission particulière » qui peut être confiée à un administrateur, notamment un vice-président ou administrateur référent, et qui doit alors être décrite (§ 6.3).

La nécessité d'une implication du conseil d'administration dans la relation avec les actionnaires ne soulève donc pas de doute dans la mesure où elle s'exerce de deux manières : le contrôle de l'information fournie aux actionnaires et au marché, et la participation aux assemblées générales.

Cependant, l'établissement d'un dialogue direct entre les administrateurs et les actionnaires fait l'objet d'une pression croissante de la part des investisseurs institutionnels. Cette demande s'inscrit dans une tendance plus vaste vers leur implication renforcée dans la gouvernance des sociétés :

- mise en place de services spécialisés en gouvernance et publication des politiques de vote chez les investisseurs les plus structurés, augmentation de la contestation des résolutions en assemblée générale, *stewardship codes*, dispositions de la directive européenne sur les « droits des actionnaires », etc. ;

- encouragements à la généralisation du dialogue avec les émetteurs « en amont » des assemblées générales, notamment de la part de l'AMF (recommandation de 2011 sur les agences de conseil en vote, rapport de 2012 sur les assemblées générales, etc.) et des *proxy advisors* ;

- renforcement des moyens et des pratiques du côté des émetteurs (*services d'investor relations*, conférences téléphoniques et *road shows*, négociation préalable des résolutions d'assemblée avec les principaux actionnaires et les *proxy advisors*, etc.).

Selon certains investisseurs institutionnels qui publient leur politique en matière de gouvernement d'entreprise, l'accès direct aux administrateurs est particulièrement justifié dans les circonstances suivantes : crise ou inquiétude particulière, nécessité de vérifier que le conseil remplit bien ses fonctions, grandes opérations.

Le dialogue avec les administrateurs est une pratique courante au Royaume-Uni et aux États-Unis, tout en restant encadrée. Le *UK Corporate Governance Code* considère que le dialogue actionnarial est une responsabilité collégiale du conseil, mais assigne un rôle particulier au *chairman* et au *senior independent director* : le président doit « discuter gouvernance et stratégie » avec les principaux actionnaires, s'assurer que leurs préoccupations sont portées à la connaissance du conseil, veiller à ce que les administrateurs indépendants et en particulier le *senior independent director* participent aux réunions avec les actionnaires si ceux-ci le souhaitent. Aux États-Unis (où il n'y a pas de code de gouvernance selon la conception européenne), les organisations d'administrateurs recommandent un dialogue impliquant les administrateurs indépendants, notamment le *chairman* et le *lead director*, avec les grands actionnaires de long terme.

Cette pratique se heurte à divers obstacles en France, pas toujours appréhendés par les investisseurs étrangers : un contexte juridique peu favorable, et des difficultés pratiques auxquelles la place est plus sensible qu'ailleurs en raison des responsabilités incombant à l'exécutif.

Sur le plan juridique, la prudence vis-à-vis de contacts individuels entre des administrateurs et les actionnaires ou les investisseurs se justifie par :

- le souci de ne pas remettre en cause le caractère collégial du conseil qui interdit à un administrateur de prendre publiquement une position personnelle ;

- le nécessaire respect des obligations relatives à l'information du public qui s'impose dans les contacts avec les investisseurs. Même si ces contacts n'amènent pas à prendre le moindre engagement au nom de la société, ils peuvent conduire à donner à certains d'entre eux des informations relevant de ces obligations qui s'appliquent bien entendu aussi à la direction générale et à ses collaborateurs. Mais les administrateurs peuvent hésiter à prendre cette responsabilité qui ne correspond pas à la définition stricte de leurs compétences.

À cette considération juridique s'ajoute le risque pratique de contradictions entre les propos des administrateurs et les positions de la direction générale, d'autant plus que l'objectif poursuivi par les actionnaires est parfois de recouper les informations données par la « voix officielle ».

Il est à noter que les émetteurs allemands, soumis à une pression comparable à celle observée ici alors que leur modèle juridique est aussi éloigné que le nôtre du modèle anglo-américain, font également preuve de prudence. La dernière version du Deutscher Corporate Governance Kodex, adoptée en février 2017, comporte l'ajout suivant: « *the Supervisory Board Chair should be available – within reasonable limits – to discuss Supervisory Board-related issues with investors* » (§ 5.2). L'intervention dans le dialogue avec les actionnaires est donc réservée au président du conseil (représentant statutairement les actionnaires au sein d'un organe composé, dans les grandes sociétés, pour un tiers ou la moitié de représentants des salariés). En outre, il ne faut pas oublier qu'il s'agit obligatoirement en Allemagne de conseils de surveillance. La distinction entre leurs domaines de compétence et ceux des directoires est sans doute plus aisée que quand il s'agit du couple conseil d'administration/directeur général.

Le Haut Comité considère que la participation des administrateurs au dialogue actionnarial en dehors du cadre de l'assemblée générale tend à devenir une attente des investisseurs. Il recommande cependant que soient prises certaines précautions. Ces recommandations sont les suivantes :

- il appartient à chaque conseil de s'interroger sur les modalités du dialogue ;
- si le mode de gouvernance de la société est une forme de présidence dissociée (ou conseil de surveillance), la mission peut revenir au président du conseil : dans ce cas, elle fait partie des « missions confiées en sus de celles conférées par la loi » qui doivent être décrites conformément au § 2.2 du code Afep-Medef ; elle peut également être confiée à un administrateur référent ou vice-président du conseil, voire à un autre administrateur , mais il est souhaitable de ne pas disperser les responsabilités en multipliant les interlocuteurs ;
- la personne choisie doit de préférence avoir une expérience de la communication institutionnelle, et recevoir le cas échéant une formation adéquate ;
- la mission doit être en premier lieu d'explicitier les positions prises par le conseil dans ses domaines de compétence (notamment en matière de stratégie, de gouvernance et de rémunération des dirigeants), et qui ont fait préalablement l'objet d'une communication ; cela implique une coordination étroite avec le président du conseil si ce n'est pas à lui que la mission est confiée ;
- elle peut être ensuite de veiller à ce que les actionnaires reçoivent l'information qu'ils attendent sur la société (et non de fournir cette information) ; cela implique une coordination étroite avec le directeur général ou ses collaborateurs chargés de la relation avec les actionnaires, et les réunions ou contacts téléphoniques doivent sauf exigence explicite des interlocuteurs être conduits en leur présence ;
- l'administrateur doit rendre compte au conseil de l'exécution de sa mission.

3.6. Directive « droits des actionnaires » applicable en 2018

Le Haut Comité a pris connaissance des principales dispositions de la Directive européenne du 17 mai 2017 tendant à « promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires ». Il considère que ces dispositions contribueront à l'amélioration de la gouvernance des sociétés et au renforcement de l'égalité de traitement des entreprises européennes face aux charges que leur impose la réglementation dans ce domaine. Pour autant, sous réserve de ce que peut amener la transposition en droit français, les réformes résultant de cette directive ne devraient pas entraîner une révision significative du code Afep-Medef. Une meilleure connaissance de leurs actionnaires par les émetteurs,

une transparence accrue des investisseurs institutionnels et un encadrement plus strict des agences de conseil en vote favoriseront le dialogue avec les actionnaires, dans lequel le Haut Comité reconnaît que les conseils d'administration doivent s'impliquer activement (voir ci-dessus § 3.4 p. 22). La réglementation applicable aux « transactions avec les parties liées » ne devrait pas apporter de contraintes nouvelles importantes aux entreprises françaises par rapport au régime existant des conventions réglementées. Quant à la généralisation du *say on pay*, on sait que le double dispositif de vote *ex ante* et *ex post* d'ores et déjà mis en place par le législateur français, est plus contraignant encore que celui de la directive, puisqu'il s'exerce tous les ans et de manière impérative. Même si le régime transposé par les autres membres de l'Union sera plus souple, en particulier quant au vote *ex post*, il devrait conduire néanmoins à un relatif degré d'harmonisation des pratiques au sein des entreprises européennes.

2^{EME} PARTIE

APPLICATION DU CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DES SOCIETES COTEES

Méthodologie

En application de la loi, la plupart des sociétés du SBF 120 ont désigné le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef comme leur code de référence³. Le panel de sociétés retenu est constitué de l'ensemble de ces sociétés, desquelles ont été exclues :

- les sociétés étrangères ;
- les sociétés françaises ne se référant pas au code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef.

Au total, 104 sociétés du SBF 120, dont 34 sociétés du CAC 40 à la date du 1^{er} avril 2017, recensées en annexe I, ont été étudiées. Tout au long de ce rapport, nous entendrons par SBF 120 ces 104 sociétés et par CAC 40 les 34 sociétés concernées.

Les statistiques ont été établies sur la base des informations présentées dans les rapports annuels, complétées par des informations figurant sur le site des sociétés, permettant ainsi de remplir des fiches standardisées soumises aux sociétés concernées afin d'obtenir leur approbation quant à l'exactitude des données collectées. Cette année, 65 sociétés, soit 61,90 % des sociétés, ont répondu à cette consultation.

Quatre sociétés faisant référence au code Afep-Medef ont quitté l'indice SBF 120 entre le 1^{er} avril 2016 et le 1^{er} avril 2017, et quatre sociétés y sont entrées. Certaines variations substantielles dans les statistiques, par rapport à l'exercice précédent, peuvent s'expliquer par la modification de la composition de cet indice.

Ce rapport analyse la mise en œuvre des différentes recommandations du code Afep-Medef dans sa dernière version datant de novembre 2016 et donne des exemples de justifications fournies par les entreprises lorsqu'elles déclarent ne pas mettre en œuvre certaines recommandations, ainsi que des exemples de bonnes pratiques. Le fait que ces explications soient reproduites dans le présent rapport n'implique pas automatiquement qu'elles recueillent l'approbation du Haut Comité.

³ En application des articles L.225-37-4 et L.225-68 du code de commerce, les sociétés cotées ont l'obligation de publier, dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise, une déclaration de gouvernement d'entreprise. Hors le cas où la société ne se réfère à aucun code de gouvernement d'entreprise, cette déclaration doit comporter la mention du code auquel elle se réfère volontairement et indiquer, le cas échéant, les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été.

1. Mode de direction

1.1. Mode de direction adopté

Le choix entre la forme statutaire à directoire et conseil de surveillance (société « duale ») et la forme à conseil d'administration (société « moniste ») revient à l'assemblée générale. Pour les sociétés ayant adopté cette dernière forme, le choix de la forme d'organisation du pouvoir de direction et de contrôle (Président-Directeur général ou Président et Directeur général) appartient au conseil d'administration.

Le code Afep-Medef précise que « *la formule retenue et les motivations sont portées à la connaissance des actionnaires et des tiers.* » (§ 2.3).

Répartition des sociétés selon les formes sociales et les modes de direction adoptés

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Société anonyme à conseil d'administration avec unicité des fonctions	52,4 %	51,0 %	60,0 %	58,8 %
Société anonyme à conseil d'administration avec dissociation des fonctions	28,6 %	29,8 %	22,8 %	26,5 %
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance	15,2 %	15,4 %	14,3 %	11,8 %
Société en commandite par actions	3,8 %	3,8 %	2,9 %	2,9 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %

Changement du mode de direction

	SBF 120	CAC 40
	Exercice 2016	
Changement du mode de direction intervenu en cours d'année	10,6 %	11,8 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés expliquant le choix de mode de gouvernance	92,4%	98,1%	97,1%	100 %

Au cours de l'exercice 2016, on note de nouveau une progression du nombre de sociétés du SBF 120 expliquant leur choix de mode de gouvernance, puisque 102 sociétés du SBF 120 ont intégré cette recommandation en 2016. Le constat est le même pour les sociétés du CAC 40 puisqu'elles ont toutes adopté cette recommandation.

Extraits issus des rapports annuels de sociétés expliquant leur choix de l'option retenue⁴.

1) SOCIETE ANONYME A CONSEIL D'ADMINISTRATION

a) Unicité des fonctions de président et de directeur général

« La Société est une société anonyme à conseil d'administration qui a opté en avril 2015 pour la réunion des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général.

Cette évolution de la gouvernance est le fruit des analyses et réflexions du conseil qui a considéré, après avoir pesé les avantages et inconvénients des autres structures de gouvernance, que le Groupe devait, pour faire face à l'évolution rapide de son environnement compétitif, accélérer son développement, sa croissance et sa performance. Dans cette perspective et pour franchir cette nouvelle étape, le Groupe devait donc être renforcé, son organisation simplifiée et sa gouvernance recentrée.

Dans ce contexte, le conseil d'administration a estimé que la nomination de M.X aux fonctions de président-directeur général était, compte tenu de son expérience dans de grands groupes cotés, le meilleur choix pour le Groupe, ses actionnaires et l'ensemble des parties prenantes. La réunion des fonctions de président du conseil et de directeur général et la nomination de M.X à ces fonctions le 29 avril 2015 devait permettre de créer les conditions favorables pour accélérer la croissance et la performance du Groupe.

Dans ce cadre, la réunion des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général est apparue comme le corollaire du changement voulu par le conseil d'administration.

L'unicité des fonctions de président et de directeur général décidée le 29 avril 2015 s'est effectuée dans le cadre du respect de règles de gouvernance équilibrées, garant de la poursuite de la réussite du Groupe et de la confiance de ses actionnaires.

L'équilibre se retrouve dans la composition et le fonctionnement du conseil, dans la compétence et l'éthique de ses membres ainsi que dans le rôle actif joué par le conseil d'administration dans l'élaboration de la stratégie et la validation des décisions importantes pour le Groupe »

« Lors de sa réunion du 16 décembre 2015, le Conseil d'administration a décidé de procéder, à compter du 19 décembre 2015, à la réunification des fonctions de Président et de Directeur Général de la société. Depuis cette date, M. X assume ainsi les fonctions de Président-Directeur général de la société.

À la suite du décès de l'ancien Président-Directeur général, M. Y, le Conseil d'administration lors de sa réunion du 22 octobre 2014 avait décidé de dissocier les fonctions de Président et de Directeur Général, afin d'assurer au mieux la transition de la Direction générale. Le Conseil d'administration avait ainsi nommé M. X, Directeur Général, pour un mandat expirant à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires statuant en 2017 sur les comptes de l'exercice 2016, et M. Z, Président du Conseil d'administration pour un mandat s'achevant le 18 décembre 2015 dans le respect de la limite d'âge prévue par les statuts. Il avait été annoncé que les fonctions de Président et de Directeur Général de la société seraient réunies à cette date.

La décision de réunir les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général a été prise à la suite des réflexions menées avec le Comité de gouvernance et d'éthique, dans le meilleur intérêt de la Société. Le mode d'exercice unifié est apparu au Conseil d'administration le mieux adapté à l'organisation, au mode de fonctionnement, à l'activité du Groupe, ainsi qu'aux spécificités du secteur d'activité de la société. Dans sa décision, le Conseil a notamment tenu compte de l'avantage que représente l'unité de direction de la Société dans le cadre des négociations stratégiques menées avec les États et les partenaires du Groupe.

⁴ Il est rappelé que les explications reproduites dans le présent rapport ne recueillent pas nécessairement l'approbation du Haut Comité.

Le Conseil a également souhaité que la structure de gouvernance du Groupe assure un équilibre dans la répartition des pouvoirs. À cet effet, lors de sa réunion du 16 décembre 2015, le Conseil a modifié les dispositions de son Règlement intérieur pour y prévoir la nomination d'un Administrateur Référent en cas de non-dissociation des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général. Les missions de l'Administrateur Référent, ses moyens et prérogatives sont décrits dans le Règlement intérieur du Conseil d'administration.

L'équilibre des pouvoirs au sein des organes de la Société est également assuré par la composition du Conseil d'administration et celle de ses quatre comités, notamment au regard de la proportion élevée d'administrateurs indépendants qui y siègent. Il est également assuré par la pleine implication des administrateurs dans les travaux du Conseil et des comités, et par la diversité de leurs profils, compétences et expertises.

En outre, le Règlement intérieur du Conseil prévoit que les opérations d'investissement et de désinvestissement envisagées par le Groupe lorsque celles-ci portent sur des montants supérieurs à 3% des fonds propres doivent être approuvées par le Conseil, qui est également tenu informé de tout événement important concernant la marche de la Société, en particulier des investissements et désinvestissements supérieurs à 1% des fonds propres.

Enfin, les statuts de la Société offrent par ailleurs les garanties nécessaires au respect des bonnes pratiques de gouvernance dans le cadre d'un mode de gestion unifié. Ils prévoient notamment que le Conseil peut être convoqué par tous moyens et même verbalement, voire à bref délai selon l'urgence, par le Président, un Vice-Président, ou par un tiers de ses membres, à tout moment et aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Le Règlement intérieur du Conseil d'administration prévoit en outre que chaque administrateur est tenu de faire part au Conseil d'administration de toute situation de conflit d'intérêts, même potentiel, avec la Société ou toute autre société du Groupe et s'abstenir de participer au vote de la résolution correspondante, voire à la discussion précédant ce vote. »

« Le Conseil d'administration a décidé dans sa séance du 3 juin 2010 de la réunion, à compter de cette date, des fonctions de Directeur Général de la société avec la Présidence du Conseil d'administration et a nommé M. X Président-Directeur Général.

La réunion des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général, fonctions qui avaient été dissociées en juin 2007 pour assurer de manière harmonieuse la transition entre Messieurs Y et X, a fait suite à la cessation, en application de la limite d'âge statutaire, des fonctions de Président du Conseil d'administration par M. Y, devenu alors Président d'honneur de la société.

Le Conseil d'administration, qui en a débattu en dernière date lors de sa séance du 24 novembre 2016, estime qu'au sein de la société, l'unicité des fonctions permet une réactivité et une efficacité accrue dans le fonctionnement de la gouvernance et la conduite de la stratégie. Elle se révèle particulièrement opportune, notamment en période de conjoncture difficile.

Ce choix de la réunion des fonctions correspond, par ailleurs, à la longue tradition de la société. Il résulte de l'évaluation des travaux du Conseil réalisée en 2013, à l'occasion du renouvellement du mandat d'administrateur de M. X et réitérée depuis chaque année, que la totalité des administrateurs se satisfait de la réunion des fonctions opérées et souhaite que celle-ci soit pérennisée. »

b) Dissociation des fonctions de président et de directeur général

« Depuis le 1er janvier 2007, la société a fait le choix de dissocier les fonctions de Président et de Directeur Général. Les évaluations annuelles successives ont révélé que cette structure de gouvernance donnait satisfaction dans la configuration actuelle du Groupe. Ainsi ce choix a été reconduit avec la nomination de M. X en qualité de Président le 17 mai 2010, le 6 mai 2011 et à nouveau le 4 mai 2015. Le conseil d'administration estime que cette structure de gouvernance est appropriée aux enjeux actuels du Groupe. »

« Depuis avril 2010, les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général étaient réunies, M. X exerçant la fonction de Président Directeur Général.

À la suite de la décision de M. X de quitter ses fonctions de Président Directeur Général annoncée le 21 mars 2016, le Conseil d'Administration a décidé de séparer les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, et de nommer M. Y, préalablement Directeur Général Délégué et membre du Conseil d'Administration, en qualité de Président non-exécutif du Conseil d'Administration et M. Z en qualité de Directeur Général de la société à compter du 1er septembre 2016.

Ces décisions ont été prises à l'issue d'un processus approfondi de préparation de la succession de la Direction Générale mené par le Comité de Rémunération et de Gouvernance (sous la responsabilité de son Président, M. S). Elles reflètent les conclusions du Conseil d'Administration qui a estimé qu'une dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général était le meilleur choix pour la Société à ce stade de son évolution. Le Conseil a en effet considéré que cette séparation permettrait au Groupe de bénéficier de la complémentarité des expériences et compétences de MM. Z et Y, tout en assurant une transition fluide avec l'organisation précédente. »

« Depuis le 13 février 2012, les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général sont dissociées. Cette structure dualiste de gouvernance permet d'assurer une distinction claire entre les fonctions stratégiques, de décision et de contrôle, qui appartiennent à la sphère de compétence du Conseil d'administration, et les fonctions opérationnelles et exécutives, qui relèvent de la responsabilité de la Direction générale. M.X assure les fonctions de Président du Conseil d'administration depuis le 8 mars 2017 en remplacement de M.Y qui a repris ses fonctions de Vice-Président du Conseil d'administration. »

2) SOCIETE ANONYME A DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE ET SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTIONS

a) Société à directoire et conseil de surveillance

« La Société a la forme d'une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance depuis le 21 juillet 1998. Cette forme sociale permet une séparation claire entre les organes de direction de la Société et le contrôle de cette Direction, qui est assuré par le Conseil de surveillance. Ce choix de gouvernance permet de conserver une structure réactive et efficace avec un fonctionnement souple et rapide des organes de direction qui s'exerce dans le respect des prérogatives du Conseil de surveillance, dont la composition équilibrée garantit l'indépendance du contrôle et l'équilibre des pouvoirs. »

« L'Assemblée Générale Mixte du 14 juin 1994 a approuvé l'adoption du mode de gestion duale avec Conseil de Surveillance et Directoire.

Cette organisation crée une séparation entre les fonctions de direction exercées par le Directoire et les fonctions de contrôle de cette direction, dévolues au Conseil de Surveillance, organe de représentation des actionnaires :

- le Directoire, instance collégiale, assure la gestion du Groupe avec les pouvoirs qui lui sont conférés par les dispositions légales et réglementaires et dans le cadre des statuts ; et
- le Conseil de Surveillance est responsable du contrôle permanent de la gestion ; il reçoit l'information nécessaire pour exercer sa mission.»

b) Société en commandite par actions

« La Société a été transformée en société en commandite par actions par décision de l'Assemblée générale extraordinaire du 27 décembre 1990, afin de préserver son identité et sa culture et d'assurer ainsi, à long terme, la pérennité de l'entreprise, dans l'intérêt du groupe et de l'ensemble des actionnaires.

Cette forme sociale, dont le capital est divisé en actions, regroupe, d'une part, un ou plusieurs associés commandités ayant la qualité de commerçant et répondant indéfiniment et solidairement

des dettes sociales et, d'autre part, des associés commanditaires non commerçants et tenus au passif seulement dans la mesure de leurs apports.

Les règles de fonctionnement d'une commandite par actions sont les suivantes :

- le ou les associés commandités, apporteurs en industrie, sont responsables, indéfiniment et solidairement, des dettes sociales ;
- les associés commanditaires (ou actionnaires), apporteurs de capitaux, ne sont responsables, en cette qualité, qu'à concurrence de leur apport ;
- une même personne peut avoir la double qualité d'associé commandité et de commanditaire ;
- un Conseil de surveillance est nommé par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires comme organe de contrôle (les commandités, même commanditaires, ne peuvent participer à leur désignation) ;
- un ou plusieurs gérants, choisis parmi les associés commandités ou étrangers à la société, sont désignés pour diriger la société. »

« La Société, société mère du Groupe, possède depuis sa création, un statut de société en Commandite par Actions (S.C.A.).

La commandite présente trois avantages :

- elle aligne la gestion du Groupe avec les intérêts des actionnaires ;
- elle garantit la séparation des pouvoirs de direction et de contrôle ;
- elle favorise la relation directe avec chacun des actionnaires car toutes les actions sont nominatives. »

1.2. Missions confiées au président du conseil d'administration

Le code Afep-Medef précise que « *les sociétés à conseil d'administration ont le choix entre la dissociation et l'unicité des fonctions de président et de directeur général. [...] Lorsque le conseil décide la dissociation des fonctions de président et de directeur général, les missions confiées, le cas échéant, au président du conseil en sus de celles conférées par la loi, sont décrites.* » (§ 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 d'administration, soit 31 sociétés du SBF 120 dont 9 du CAC 40.

Les extraits ci-dessous sont issus des rapports annuels des sociétés à présidence et direction générale dissociées qui ont indiqué les missions confiées au président du conseil d'administration en sus de celles conférées par la loi.

« Le Conseil a décidé de confier au Président, pour une période de transition, des missions renforcées afin de permettre une concertation approfondie entre le Président et le Directeur Général sur tous les grands sujets touchant la vie de l'Entreprise et de donner au Président la capacité de représenter la société dans ses relations de haut niveau. Ces missions ont pour objectif de préparer dans les meilleures conditions sa succession à la tête de la société et d'assurer une phase de transition sereine et progressive. [...] Ainsi, cette période de transition a vocation à s'achever courant 2017, Monsieur X poursuivant alors ses fonctions en exerçant les prérogatives classiques d'un Président du Conseil.

Enfin, conformément au règlement intérieur, et en complément de ses attributions légales, le Président du Conseil d'Administration :

- préside et anime le Comité Stratégique ;
- veille au respect des valeurs de la société et à sa culture ;
- peut, à la demande du Directeur Général, représenter la Société dans ses relations de haut niveau, sur le plan national et international, et notamment avec les pouvoirs publics, les partenaires et parties prenantes stratégiques de la Société ;

- peut, sans préjudice des prérogatives du Conseil d'Administration et de ses Comités, être régulièrement consulté par le Directeur Général sur tous événements significatifs en ce qui concerne la stratégie de la Société dans le cadre des orientations fixées par le Conseil d'Administration, les grands projets de croissance externe, les opérations financières importantes, les actions sociétales ou encore la nomination des dirigeants des activités et fonctions clés de l'entreprise. Sur invitation du Directeur Général, le Président peut participer aux réunions internes avec les dirigeants et équipes de la Société, afin d'apporter son éclairage sur les enjeux stratégiques.

Dans toutes ces missions spécifiques, le Président agit en étroite coordination avec le Directeur Général qui assure seul la direction et la gestion opérationnelle de la société. »

« Le Président peut réunir le Conseil d'administration aussi souvent qu'il est nécessaire et le réunit au moins une fois par trimestre. Il fixe l'ordre du jour de la réunion et la préside.

Par ailleurs, de manière plus spécifique, le Président apporte son concours et son expertise à la Direction générale sans préjudice, d'une part, des responsabilités exécutives de celui-ci et, d'autre part, des prérogatives du Conseil d'administration et de ses Comités. Dans ce cadre, il peut représenter la Société dans ses relations de haut niveau, sur le plan national et international, en particulier avec les pouvoirs publics, les partenaires et parties prenantes stratégiques de la Société. Il peut en outre être consulté par la Direction générale sur tous les événements significatifs concernant la stratégie de la Société dans le cadre des orientations fixées par le Conseil d'administration, l'organisation de la Société, les grands projets d'investissement et de désinvestissement, les opérations financières importantes, les actions sociétales ou encore la nomination des dirigeants des activités et fonctions clés de l'entreprise. Il peut encore participer à toute réunion relative à ces sujets, et en tout état de cause, il est tenu régulièrement informé par la Direction générale des événements et situations significatifs concernant ces sujets.

Enfin, à titre ponctuel, le Président peut se voir confier des missions spécifiques consistant dans le suivi d'opérations exceptionnelles affectant la structure ou le périmètre du Groupe, au titre desquelles il peut recevoir une rémunération exceptionnelle. Le Président ne s'est toutefois pas vu confier de telles missions spécifiques en 2016.

Dans l'accomplissement de ces missions, le Président agit en étroite collaboration avec la Directrice générale Groupe et/ou tout autre collaborateur, qui assurent seuls, chacun pour ce qui le concerne, la direction et la gestion opérationnelle du Groupe et de la mission concernée. »

2. Missions et prérogatives confiées à un administrateur référent

Le code Afep-Medef recommande que « lorsque le conseil décide de confier des missions particulières à un administrateur, notamment en qualité d'administrateur référent ou de vice-président, en matière de gouvernance ou de relations avec les actionnaires, ces missions ainsi que les moyens et prérogatives dont il dispose, sont décrites dans le règlement intérieur. » (§ 6.3).

En outre, depuis la révision de novembre 2016, le code Afep-Medef précise également qu'« il est recommandé que l'administrateur référent soit indépendant. » (§ 6.3).

Informations sur le nombre de sociétés ayant mis en place un administrateur référent au sein de leur conseil

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés ayant choisi l'unicité des fonctions et ayant mis en place un administrateur référent	49,1 %	49,1 %	66,7%	65 %
dont sociétés indiquant les missions et prérogatives qui lui sont confiées	100 %	100 %	100 %	100 %

Au cours de l'exercice 2016, 32 sociétés du SBF 120 dont 16 sociétés du CAC 40 (tous modes de gouvernance confondus) ont fait le choix de se doter d'un administrateur référent ou d'un vice-président à qui ont été confiées des missions en matière de gouvernance ou de relations avec les actionnaires.

Plus précisément, on constate que sur les 53 sociétés du SBF 120 ayant opté pour l'unicité des fonctions, 26 ont nommé un administrateur référent. S'agissant du CAC 40, sur les 20 sociétés ayant fait le choix d'unifier les fonctions de président et de directeur général, 13 ont désigné un administrateur référent. Il est intéressant de constater que certaines sociétés ayant un autre mode de gouvernance (présidence de conseil d'administration dissociée, conseil de surveillance) ont cependant trouvé utile de désigner un administrateur (ou membre du conseil de surveillance) référent.

Enfin, toutes les sociétés ayant mis en place un administrateur référent ont indiqué ses missions et prérogatives.

Sociétés ayant confié la mission d'administrateur référent à un administrateur indépendant

	SBF 120	CAC 40
Sociétés ayant mis en place un administrateur référent indépendant	93,7 %	93,7 %

Parmi les sociétés ayant mis en place un administrateur référent, 30 du SBF 120 dont 15 du CAC 40 ont confié cette mission à un administrateur indépendant.

Les extraits ci-dessous sont issus des rapports annuels des sociétés qui ont mis en place un administrateur référent.

« L'Administratrice Référente a pour mission principale de veiller au bon fonctionnement des organes de gouvernance de la Société. À ce titre, elle est en charge de :

- prévenir et gérer les conflits d'intérêts : l'Administratrice Référente est chargée de prévenir la survenance de situations de conflits d'intérêts en exerçant une action de sensibilisation sur l'existence de faits de nature à engendrer des situations de conflits d'intérêts. L'Administratrice Référente est tenue informée par chaque administrateur de tout conflit d'intérêts même potentiel. L'Administratrice Référente en fait part au Conseil, de même qu'elle lui fait part de toutes les situations de conflits d'intérêts même potentiels qu'elle aurait identifiées par elle-même ;
- superviser l'évaluation périodique du fonctionnement du Conseil d'administration et de ses comités spécialisés ;
- présider et animer une réunion annuelle des administrateurs non-exécutifs hors la présence des administrateurs exécutifs ou internes, au cours de laquelle est notamment réalisée l'évaluation des performances des dirigeants et est menée une réflexion sur l'avenir du management ;
- rendre compte au Président du Conseil d'administration des conclusions de la réunion annuelle des administrateurs non exécutifs ; et
- si nécessaire, être un point de contact avec les actionnaires de la Société, après accord du Conseil d'administration sur le principe et les modalités de ce contact.

Dans le cadre de l'exercice de ses missions, l'Administratrice Référente dispose de la faculté de :

- proposer si nécessaire au Président du Conseil d'administration l'ajout de points complémentaires à l'ordre du jour des réunions du Conseil ;
- demander au Président la convocation ou, le cas échéant, convoquer directement le Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé dont l'importance ou le caractère urgent justifierait la tenue d'une réunion extraordinaire du Conseil ;
- présider les réunions du Conseil d'administration en cas d'empêchement du Président ; et
- assister, le cas échéant, aux réunions des comités dont elle n'est pas membre.

L'Administratrice Référente veille à ce que les administrateurs aient la possibilité de rencontrer et d'entendre les cadres dirigeants ainsi que les Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions du règlement intérieur du Conseil.

Plus généralement, l'Administratrice Référente veille à ce que les administrateurs reçoivent l'information nécessaire à l'exercice de leur mission dans les meilleures conditions possibles, conformément aux dispositions du règlement intérieur du Conseil.

Une fois par an, l'Administratrice Référente rend compte de son action au Conseil d'administration.»

« Dans un souci constant d'amélioration de sa gouvernance et en conformité avec les meilleures pratiques, le Conseil d'administration [...] a décidé, sur proposition du Président-directeur général soutenue par le Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance, de créer une fonction d'administrateur référent dont la mission est notamment de veiller au bon fonctionnement des organes de gouvernance de la Société, à l'absence de conflit d'intérêts et à la bonne prise en compte des préoccupations des actionnaires en matière de gouvernance.

M. X est ainsi administrateur référent depuis [...] 2016. Administrateur indépendant et membre du Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance depuis l'introduction en bourse de la Société en 2006, M. X a une excellente connaissance du Groupe et de sa transformation ainsi que des autres administrateurs. Il a par ailleurs développé, pendant de nombreuses années, dans ses fonctions d'ancien Président-directeur général et directeur général d'un groupe coté, une connaissance approfondie des relations avec les investisseurs lui permettant d'être un interlocuteur particulier sur les questions relatives à la gouvernance de la Société.

Conformément au règlement intérieur, un administrateur référent est ainsi désigné lorsque les fonctions de Président du Conseil d'administration et de directeur général sont exercées par la même personne. Il est choisi parmi les administrateurs qualifiés d'indépendant, sur proposition du Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance, pour la durée de son mandat d'administrateur. Il est rééligible.

L'administrateur référent exerce les missions et dispose des prérogatives suivantes :

1. Fonctionnement du Conseil d'administration

- il peut proposer, si nécessaire, l'ajout de points supplémentaires à l'ordre du jour des réunions du Conseil d'administration ;
- il peut solliciter du Président du Conseil d'administration, en cas de circonstances exceptionnelles, la convocation du Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé ;
- il veille à l'application du règlement intérieur lors de la préparation et de la tenue des réunions du Conseil d'administration ;
- à l'issue de l'évaluation annuelle du fonctionnement du Conseil d'administration menée par le Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance, il peut organiser une réunion des administrateurs non exécutifs, hors la présence des administrateurs exerçant des fonctions exécutives ou salariées au sein du Groupe, qu'il préside, sur le sujet du fonctionnement des organes de gouvernance de la Société ; il rend compte au Président-directeur général des conclusions de cette réunion ; et
- il rend compte de son action au Conseil d'administration au moins une fois par an et à tout moment s'il l'estime nécessaire.

2. Conflits d'intérêts

Il exerce une action préventive de sensibilisation auprès des administrateurs. Il examine avec le Président du Conseil d'administration et le Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance, les situations de conflits d'intérêts potentiels qu'il aurait pu identifier ou qui auraient été portées à sa connaissance et fait part au Conseil d'administration de leur réflexion.

3. Relations avec les actionnaires

Il est informé des commentaires et suggestions formulés par les actionnaires significatifs non représentés au Conseil d'administration en matière de gouvernance. Il veille à ce qu'il soit répondu à leurs questions et se rend disponible, si nécessaire, pour communiquer avec eux après avoir consulté le Président-directeur général. Il tient le Conseil d'administration informé de ces contacts. »

3. Conseil d'administration ou de surveillance

3.1. Nombre d'administrateurs⁵

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Nombre moyen d'administrateurs	12,6	12,8	14,3	14,3
Nombre moyen d'administrateurs, sans les administrateurs salariés ou représentant les actionnaires salariés	11,3	11,5	12,6	12,5

Au cours de l'exercice 2016, les conseils d'administration ou de surveillance des sociétés du SBF 120 ont compté de 7 à 21⁶ membres, contre 5 à 21 membres en 2015. Malgré la nomination de nouvelles administratrices et l'introduction d'administrateurs représentant les salariés, l'évolution reste donc très limitée. Ceci reste conforme à la volonté des conseils de maintenir un nombre restreint d'administrateurs pour préserver leur bon fonctionnement. À noter néanmoins que le nombre d'administrateurs des conseils français reste toujours plus important comparé aux « *boards* » anglo-saxons composés en moyenne de 9 à 10 membres.

3.2. Indépendance des administrateurs

Nombre d'administrateurs indépendants

Pour l'exercice 2016, comme l'année précédente, toutes les sociétés étudiées du SBF 120 publient la liste nominative de leurs administrateurs indépendants.

Les critères d'indépendance

Le code Afep-Medef souligne que « *la qualification d'administrateur indépendant est débattue par le comité des nominations au regard des critères énoncés au § 8.5 et arrêtée par le conseil* ». En outre, il est prévu que « *les conclusions de cet examen sont portées à la connaissance des actionnaires.* » (§ 8.4).

Toutes les sociétés du SBF 120 publient les résultats de l'examen au cas par cas de l'indépendance de chacun de leurs administrateurs (au regard des critères d'indépendance).

Par ailleurs, toutes les sociétés étudiées se réfèrent explicitement à la définition d'administrateur indépendant posée par le Code. Cependant, certaines sociétés ont écarté un ou plusieurs des six critères d'incompatibilité avec l'indépendance cités par le Code :

- le critère d'ancienneté de plus de 12 ans a été écarté en 2016 par 23 sociétés du SBF 120 (22,1%) contre 24 sociétés en 2015 (22,9 % des sociétés). Plus spécifiquement, 12 sociétés du CAC 40 (35,3%) contre 15 sociétés en 2015 (44,1 % des sociétés), ont écarté ce critère ;

⁵ On entend ici par « administrateurs » aussi bien les membres des conseils d'administration que ceux des conseils de surveillance.

⁶ Une seule société, en raison d'un statut dérogatoire, a un conseil d'administration de 21 membres.

- le critère selon lequel l'exercice d'un mandat dans une autre société du groupe fait obstacle à la qualification d'administrateur indépendant a été écarté en 2016 par 9 sociétés du SBF 120 contre 6 sociétés en 2015. Plus spécifiquement, 2 sociétés du CAC 40 ont écarté ce critère, tout comme en 2015.

Sur ce dernier point, le Haut Comité souhaite rappeler que cette qualification est difficile à justifier, en raison d'un risque « structurel » de conflits d'intérêts entre sociétés au sein d'un même groupe. A minima, il faut préciser que l'intéressé s'abstiendra de participer aux délibérations du conseil de la maison-mère qui pourraient affecter les intérêts de la filiale, comme certaines sociétés l'ont indiqué.

Cinq sociétés ont soit proposé d'autres critères d'indépendance, soit renforcé les critères existants :

- trois sociétés considèrent que « recevoir ou avoir reçu une rémunération supplémentaire importante de la société ou du groupe en dehors de jetons de présence, y compris la participation à toute formule d'option sur action ou toute autre formule de rémunération liée à la performance » fait obstacle à la qualité d'administrateur indépendant ;
- une société choisit de renforcer les critères du code Afep-Medef, en estimant que « les anciens salariés ou dirigeants de la Société ne peuvent être considérés comme indépendants même si la cessation de leurs fonctions remonte à plus de cinq ans » ;
- une société (en commandite par actions) estime qu'un membre du conseil de surveillance ne peut être considéré comme indépendant s'il est « associé ou membre du Conseil de gérance [d'une société qui est elle-même associé commandité de la société] ».

Les extraits ci-dessous sont issus des rapports annuels des sociétés qui ne retiennent pas certains critères du code Afep-Medef afin de déterminer la qualité d'administrateur indépendant.

1) Exemples de sociétés qui se justifient de ne pas retenir le critère selon lequel il ne faut pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans.

« Pendant la période de plus de douze années d'exercice du mandat d'administrateur de M. X, trois Directeurs Généraux se sont succédés, chacun d'eux ayant assumé ou assumant la direction effective de la Banque avec sa propre personnalité et ses propres méthodes et pratiques. L'actuel Directeur Général n'est dans cette position que depuis cinq ans. En conséquence, le Conseil d'administration a considéré que l'esprit critique dont fait preuve M. X se renouvelle à chaque changement de la direction effective, garantissant ainsi son indépendance. Le Conseil a également tenu compte de la compétence financière de M. X, indispensable à la compréhension des mécanismes bancaires renforcée par ses fonctions de Président-Directeur Général de l'une des sociétés de réassurance européennes majeures. »

« Le Conseil n'a pas estimé que l'exercice d'un mandat pendant plus de 12 ans fait perdre sa qualité d'indépendance au membre concerné.

Au cœur du secteur d'activité de la société figurent des projets d'investissement à forte intensité capitalistique dans le cadre de contrats de longue durée, typiquement de 15 ans mais parfois de 20 ou 30 ans. Une expérience au sein du Conseil dans la durée permet donc de suivre le cycle de développement du Groupe sur le long terme et de formuler un jugement éclairé et critique sur les décisions d'investissement à prendre pour assurer la croissance du futur. Le Groupe est toutefois attaché au respect des meilleures pratiques de gouvernance. Dans cet esprit, le Conseil a décidé de faire évoluer ses règles au moment du renouvellement du mandat du prochain Administrateur concerné. »

« Par ailleurs, M. X est administrateur de la Société depuis 2000, soit depuis plus de douze ans. Jusqu'à présent, le Conseil a toujours considéré que M. X présentait les caractéristiques d'un administrateur indépendant. M. X est âgé de 73 ans. Son mandat a été renouvelé en 2014 et il bénéficie d'une connaissance approfondie des activités et des risques du Groupe, cette expérience

étant précieuse pour le Conseil. Ses activités professionnelles et ses qualités personnelles lui confèrent une indépendance totale à l'égard de la société et, dans ces conditions, le Conseil n'a pas considéré devoir modifier son appréciation du seul fait que M. X exercerait son mandat depuis plus de douze ans. »

2) Exemples de sociétés qui écartent le critère lié à l'exercice d'un mandat d'administrateur dans une société du groupe⁷.

« La société considère en effet qu'un administrateur détenant un mandat dans une filiale du Groupe peut être qualifié d'indépendant sous réserve qu'il s'abstienne de participer aux décisions du Conseil de la société en cas de conflit d'intérêt avec la filiale dans laquelle il exerce son mandat. La société considère par ailleurs qu'il est utile, en termes de gouvernement d'entreprise, que des administrateurs indépendants de la société siègent aussi dans des filiales importantes, notamment dans d'autres pays que la France, afin de compléter leur vision des activités du Groupe. »

« M.X est membre du Comité Stratégique d'une société filiale, organe statutaire qui n'a pas le pouvoir de prendre des décisions ou de représenter la société et qui a pour objectif de conseiller la société filiale sur sa stratégie.

La mission ainsi confiée par la société filiale à M. X est spécifique ; elle porte sur des sujets techniques particuliers et bénéficie à la seule entité, et non au Groupe dans son ensemble, ni même à la société.

La rémunération versée par la société filiale de 4000 euros par an représente une faible proportion du montant des jetons de présence perçus par M. X qui exerce par ailleurs de nombreuses autres activités professionnelles sans lien avec le Groupe. »

Le respect de la proportion d'administrateurs indépendants

Le code Afep-Medef souligne que « la part des administrateurs indépendants doit être de la moitié des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle. Dans les sociétés contrôlées⁸, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers » (§ 8.3).

Depuis le premier rapport sur l'application du Code, la proportion de sociétés respectant ces minima n'a cessé d'augmenter. Ainsi, on constate que pour l'exercice 2016, sociétés contrôlées et non contrôlées confondues, 98 sociétés du SBF 120 et 33 sociétés du CAC 40 respectent cette recommandation, soit respectivement 94,2 % et 97,1 % des sociétés.

Proportion des sociétés contrôlées et non contrôlées au sein de l'indice SBF 120

SBF 120	Exercice 2015		Exercice 2016	
	Nombre	%	Nombre	%
Sociétés contrôlées	43	41,0 %	40	38,5 %
Sociétés non contrôlées	62	59,0 %	64	61,5 %

Proportion des sociétés contrôlées et non contrôlées au sein du CAC 40

CAC 40	Exercice 2015		Exercice 2016	
	Nombre	%	Nombre	%
Sociétés contrôlées	7	20,0 %	5	14,7 %
Sociétés non contrôlées	28	80,0 %	29	85,3 %

⁷ Voir la position du Haut Comité sur cette question dans son Rapport d'activité 2015, p. 19.

⁸ Au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce.

**Sociétés respectant la proportion d'administrateurs indépendants
préconisée pour les sociétés contrôlées**

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
88,4 %	92,5 %	100 %	100 %

Comme en 2015, toutes les sociétés du CAC 40 appliquent cette recommandation. Quant au SBF 120, 92,5 % des sociétés contrôlées, soit 37 sociétés sur 40, appliquent la recommandation selon laquelle « dans les sociétés contrôlées, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers » ; cette proportion s'établissait à 52% en 2007 et à 85,4 % en 2014, ce qui témoigne d'une tendance générale d'amélioration constante du suivi de cette recommandation.

**Sociétés respectant la proportion d'administrateurs indépendants
préconisée pour les sociétés non contrôlées**

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
90,3 %	95,3 %	96,4 %	96,6 %

95,3 % des sociétés non contrôlées du SBF 120, soit 61 sociétés sur 64, appliquent la recommandation selon laquelle « la part des administrateurs indépendants doit être de la moitié du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle ». Ces proportions confirment l'amélioration continue du respect de cette recommandation.

S'agissant des sociétés non contrôlées du CAC 40, 96,6%, soit 28 sociétés sur 29, appliquent cette recommandation en 2016.

Les extraits ci-dessous présentent des exemples de justifications données par des sociétés qui ne respectent pas la proportion d'administrateurs indépendants recommandée par le code Afep-Medef.

1) Sociétés contrôlées ne respectant pas cette proportion

« La composition du conseil d'administration de la société est principalement organisée par le pacte d'actionnaires de la société et reflète ainsi la structure de son actionariat.
Il en résulte que les ratios d'administrateurs indépendants du code Afep-Medef ne sont pas atteints. »

« Selon le code Afep-Medef, le conseil d'administration de la Société devrait comprendre au moins un tiers d'administrateurs qualifiés d'indépendants, les administrateurs représentant les salariés n'étant pas comptabilisés pour établir ce pourcentage. La Société est dans l'impossibilité de respecter cette recommandation. Toutefois, [la Société] s'efforce de se conformer aux principes de bonne gouvernance posés par le code Afep-Medef en dépit des contraintes législatives et réglementaires.

La dérogation à cette recommandation s'explique par les textes à observer sur la composition du conseil d'administration :

- la loi de démocratisation du secteur public qui réserve un tiers de sièges aux représentants des salariés élus par les salariés ; ces administrateurs ne sont pas indépendants et selon le code Afep-Medef ne sont pas comptabilisés dans le calcul ;
- le décret-loi du 30 octobre 1935 qui réserve à l'État un nombre de sièges proportionnel à sa participation dans le capital de la Société, soit six membres désignés par décret ; ces six administrateurs ne peuvent être qualifiés d'indépendants car l'État contrôle [la Société] ;

les six autres membres sont désignés par l'assemblée générale ordinaire. Quatre administrateurs sont considérés comme ne répondant pas aux critères d'indépendance du code Afep-Medef. »

2) Sociétés non contrôlées ne respectant pas cette proportion

« La Société, qui compte 45 % d'administrateurs indépendants, ne se conforme pas aux recommandations du code Afep-Medef qui préconisent qu'ils représentent la moitié des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaire de contrôle. Toutefois, dans la mesure où tant le comité d'audit que le comité des nominations et des rémunérations est présidé par un administrateur indépendant et que les deux tiers de leurs membres sont des administrateurs indépendants, cette proportion ne porte pas atteinte au bon fonctionnement du conseil d'administration. »

« Au [...] 2017, les administrateurs indépendants (hors administrateurs représentant les salariés ou les salariés actionnaires, conformément au paragraphe 8.3 du code Afep-Medef) sont au nombre de cinq sur douze, soit une proportion de 41,7 %.

Selon le paragraphe 8.3 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'actionnaires de contrôle.

Dans les sociétés contrôlées (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce), la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers. Les administrateurs représentant les actionnaires salariés, ainsi que les administrateurs représentant les salariés, ne sont pas comptabilisés pour établir ces pourcentages.

En réponse à une remarque du Haut Comité de gouvernement d'entreprise sur ce point, M.X avait attiré son attention sur le fait que la société n'est pas « contrôlée » au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, mais que son capital n'est pas non plus « dispersé ». La société Z, d'une part, et les fonds communs de placement de l'épargne salariale, investisseurs de long terme, d'autre part, détiennent au total, au 31 décembre 2016, 40,1 % du capital et 54,8 % des droits de vote. Le Conseil porte par ailleurs une grande attention à la qualité des administrateurs indépendants proposés au vote de l'assemblée générale. Le conseil d'administration estime donc que la proportion de 41,7 % d'administrateurs indépendants est adaptée à la structure du capital de la société et suffisante pour prévenir d'éventuels conflits d'intérêts, et assurer une bonne gouvernance de la société. »

3) Sociétés qui indiquent qu'elles se conformeront à cette recommandation

« La proportion d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration s'élève au 31 mars 2017, et toujours à ce jour, à 30,77 %.

De ce fait, à ce jour, la Société n'est pas en conformité avec la recommandation figurant au paragraphe 8.3 du code Afep-Medef selon laquelle la part des administrateurs indépendants doit être de la moitié des membres du Conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle. La Société poursuit l'objectif d'augmenter la part des administrateurs indépendants au sein de son Conseil d'administration. A cette fin, depuis le début de l'exercice 2016-2017, elle oriente ses recherches de candidats futurs en ce sens, tout en veillant à respecter les stipulations du pacte d'actionnaires relatives à la composition du Conseil d'administration. »

« Le Conseil a néanmoins pour objectif que sa composition respecte les équilibres souhaités par le code Afep-Medef. La proportion d'administrateurs indépendants devrait ainsi être renforcée à l'issue de l'assemblée générale du [...] 2017. Par la suite, le Conseil continuera, au fur et à mesure de l'arrivée à échéance des mandats en cours, à faire évoluer sa composition afin de respecter la proportion de cinquante pour cent d'administrateurs indépendants. »

3.3. Liens d'affaires significatifs

Au § 9.4, le code Afep-Medef présente les critères à examiner pour apprécier l'indépendance d'un administrateur. Ainsi, pour être qualifié d'indépendant, il ne faut pas « être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement⁹ significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ». De plus, le Code précise que « l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation entretenue avec la société ou son groupe doit être débattue par le conseil et les critères ayant conduit à cette appréciation (continuité, dépendance économique, exclusivité, etc.) explicités dans le rapport annuel » (§ 8.5.3).

Mention des liens d'affaires

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés mentionnant des liens d'affaires	89,5 %	98,1 %	88,6 %	97,1 %

Parmi les sociétés mentionnant des liens d'affaires, mention des critères de significativité de ces derniers

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés renseignant les critères ayant conduit à l'appréciation de liens d'affaires significatifs ou non	67,0 %	70,6 %	83,9 %	84,8 %

Pour respecter cette exigence du code Afep-Medef, 102 sociétés du SBF 120 (contre 94 en 2015) et 33 sociétés du CAC 40 (contre 31 en 2015) ont signalé que leur conseil avait examiné si ses membres entretenaient des liens d'affaires avec la société. Parmi ces sociétés faisant ainsi mention de liens d'affaires, 72 des sociétés du SBF 120 (contre 63 en 2015) et 28 sociétés du CAC 40 (contre 26 en 2015) précisent les critères ayant conduit à l'appréciation de la significativité ou non de ces liens, marquant ainsi une nette augmentation.

Le Haut Comité a de nouveau insisté sur cette disposition et a souligné l'importance de préciser dans le rapport annuel les critères définis par le conseil d'administration ou de surveillance pour évaluer le caractère significatif ou non des relations d'affaires avec la société qu'entretiennent éventuellement ses membres susceptibles d'être considérés comme indépendants. Les résultats font apparaître une amélioration des pratiques des sociétés et celles-ci s'y conforment de plus en plus largement (voir 1^{ère} partie § 2.1 p. 12).

⁹ Ou être lié directement ou indirectement à ces personnes.

Extraits issus des rapports annuels de sociétés renseignant les critères ayant conduit à l'appréciation des liens d'affaires significatifs.

1) Sociétés ayant conclu à l'indépendance des administrateurs concernés

« Le Conseil d'Administration a tout particulièrement étudié les relations d'affaires entretenues par le Groupe avec la société X et Z (dont M.Y est Administrateur indépendant), en vue d'apprécier si celles-ci étaient d'une nature et d'une importance telles qu'elles pouvaient affecter l'indépendance de jugement de M.Y.

Le Conseil d'Administration s'est assuré que ces relations d'affaires relevaient des activités courantes et qu'elles étaient loin d'être suffisamment significatives pour la société et pour la société X, ainsi que pour la société Z, en volumes d'achats et de ventes, pour créer un conflit d'intérêts susceptible d'affecter l'indépendance de M.Y. Le Conseil a décidé, pour préserver l'objectivité de M.Y, que si était évoqué devant lui tout projet de quelque nature que ce soit en lien avec la société X ou la société Z, il ne pourrait pas participer aux délibérations correspondantes au sein du Conseil et/ou du Comité compétent. M.Y s'est engagé à respecter ces règles de comportement, conformément à [...] la Charte de l'Administrateur. »

« Le Conseil a notamment examiné, comme chaque année, avec une vigilance particulière et au même titre que les autres critères, les relations d'affaires pouvant exister entre le Groupe et l'entité ou le groupe dont est issu chaque administrateur indépendant [...].

Il résulte de l'examen réalisé par le Conseil, décrit ci-après, qu'à l'exception de Monsieur Y, aucun de ces administrateurs indépendants ni l'entité ou le groupe dont il est issu et au sein duquel il exerce des fonctions dirigeantes exécutives, n'entretient de relation d'affaires avec la Société, son groupe ou sa direction.

Le Conseil a procédé à un examen quantitatif et qualitatif de la situation de M. Y, Président de la société X et des relations d'affaires entretenues entre le groupe X et le Groupe.

Les flux d'affaires entre ces deux groupes, toutes activités confondues et au niveau mondial, qui représentent moins de 0,1 % de leurs chiffres d'affaires consolidés respectifs, sont très sensiblement inférieurs au seuil de matérialité de 1 % retenu par le Conseil. Par ailleurs, le Conseil d'administration a relevé qu'en raison de l'organisation du Groupe, de sa taille et de la diversité de ses Activités, celui-ci n'a pas vocation à intervenir dans le cadre des relations commerciales des différentes composantes des Métiers du Groupe : les Pôles et leurs satellites (Activités, Métiers et leurs divisions) sont en effet gérés de façon décentralisée par les directions concernées. A fortiori, M. Y, en sa qualité d'administrateur du Groupe, ne dispose d'aucun pouvoir décisionnel direct ou indirect dans le cadre de l'établissement ou du maintien de ces courants d'affaires. Si toutefois, par extraordinaire, une telle question devait être débattue lors d'un Conseil, le règlement intérieur du Conseil prévoit des règles de gestion des conflits d'intérêt aux termes desquelles l'administrateur intéressé aurait le devoir d'informer le Président-Directeur Général de sa situation et de s'abstenir de participer aux débats et délibérations sur le sujet en cause.

Compte tenu de ce qui précède, le Conseil a considéré que M. Y n'entretient pas, directement ou indirectement, de relations d'affaires significatives avec le Groupe susceptibles d'affecter sa liberté de jugement ou son indépendance. »

« Le comité des nominations et des rémunérations et le Conseil d'administration ont analysé les relations d'affaires pouvant exister entre la société et la société Y, dont Mme X est administrateur et entre la société et la société Z, dont M. T est administrateur. Le conseil a réitéré sa position selon laquelle Mme X et M.T manifestent une totale indépendance de jugement dans les faits, dans leurs rôles d'administrateurs chez la société. Leurs mandats d'administrateurs respectivement chez la société Y et la société Z ne sont pas des fonctions exécutives. Les relations d'affaires pouvant exister entre la société et la société Y ou la société Z ne sont pas de nature à remettre en cause la qualité d'administrateurs indépendants de Mme X et M.T. »

2) Société ayant conclu à la non-indépendance des administrateurs concernés

« Lors de l'examen des relations d'affaires entre un Administrateur et la société, les critères utilisés par le Conseil pour déterminer s'il existe des relations d'affaires significatives susceptibles d'affecter l'indépendance d'un Administrateur sont à la fois des critères quantitatifs et qualitatifs comprenant notamment le montant du chiffre d'affaires réalisé et l'analyse de la nature des relations existantes. [...] Madame X, cadre dirigeant au sein du groupe Z. À l'occasion de la revue annuelle de la qualification d'indépendance des Administrateurs, le Comité de Nomination et de Rémunération et le Conseil ont examiné spécifiquement les relations d'affaires entretenues par la société avec le groupe Z, qui figure parmi les banques auxquelles la société a recours de façon régulière. Bien qu'elles n'apparaissent pas significatives en termes de montants à l'échelle de la société et de du groupe Z pour l'exercice 2016, le Conseil a estimé que ces relations d'affaires étaient susceptibles d'être significatives et de créer une situation de conflit d'intérêts, en raison (i) de la nature même de la relation d'affaires, le groupe Z étant une banque à laquelle la société recourt régulièrement, notamment en matière de financement et (ii) des fonctions de cadre dirigeant de Madame X au sein du groupe Z. Le Conseil a donc décidé de considérer Madame X comme Administrateur non indépendant. »

3.4. Informations sur les administrateurs

Le code Afep-Medef prévoit que « le rapport annuel indique précisément les dates de début et d'expiration du mandat de chaque administrateur [...]. Il mentionne également pour chaque administrateur, outre la liste des mandats et fonctions exercés dans d'autres sociétés, sa nationalité, son âge, la principale fonction qu'il exerce, et fournit la composition nominative de chaque comité du conseil » (§13.3). Le Code précise également qu'« une notice biographique décrivant les grandes lignes de son curriculum vitae » (§13.4) doit figurer en cas de nomination ou de renouvellement d'un administrateur et que le nombre d'actions de la société concernée que détient personnellement chaque administrateur, doit figurer dans le rapport annuel (§ 19).

Les tableaux suivants indiquent la proportion des sociétés faisant figurer dans leur rapport annuel ces informations sur les membres du conseil d'administration ou de surveillance.

Informations sur les administrateurs

Sociétés précisant dans leur rapport annuel :	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
- la date de début du mandat	96,2 %	97,1%	100 %	97 %
- la date de fin de mandat	100 %	100 %	100 %	100 %
- l'âge des administrateurs	100 %	100 %	100 %	100 %
- la nationalité des administrateurs	99 %	100 %	100 %	100 %
- la principale fonction exercée	100 %	100 %	100 %	100 %
- les mandats et autres fonctions exercés dans d'autres sociétés	100 %	100 %	100 %	100 %
- le nombre d'actions détenues par chaque administrateur	98,1 %	99 %	100 %	100 %
- la notice biographique des administrateurs	100 %	100 %	100 %	100 %

Les sociétés étudiées affichent un très haut taux de conformité à cette recommandation, en particulier les sociétés du CAC 40 qui l'ont majoritairement appliquée, puisqu'une seule société n'a pas indiqué la date de début du mandat. S'agissant des sociétés du SBF 120, 3 sociétés n'ont pas publié la date de début de mandat et 1 société n'a pas précisé le nombre d'actions détenues par ses administrateurs.

3.5. La proportion de femmes dans les conseils

Pour mémoire, en avance sur la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011, dite loi Copé-Zimmermann, le code Afep-Medef recommandait jusqu'à sa révision de novembre 2016, qu'à l'issue de la saison des assemblées générales 2016, le conseil d'administration soit composé d'au moins 40% de femmes. Cette recommandation a été supprimée lors de la révision du Code, puisque la loi précitée a pris le relais. En effet, elle a fixé à 2017 l'échéance pour que les sociétés se conforment à l'obligation de respecter la proportion des membres du conseil de surveillance de chaque sexe qui ne peut être inférieure à 40 %¹⁰.

Pour autant, le Haut Comité porte une attention particulière au sujet et a souhaité relever de nouveau cette année les données statistiques sur le sujet, au regard de l'importance des thématiques de diversité dans la composition du Conseil et des progrès constatés depuis quelques années. Pour mémoire, en 2012, le pourcentage de femmes dans les conseils du SBF 120 était de 21,9 % et de 25,2 % pour le CAC 40. (Voir 1^{ère} partie § 3.2 p. 25).

Proportion de femmes au sein des conseils après les assemblées (hors administrateurs élus par les salariés)

SBF 120			CAC 40		
Assemblée 2015	Assemblée 2016	Assemblée 2017 ¹¹	Assemblée 2015	Assemblée 2016	Assemblée 2017
33,8 %	39,1 %	43,6 %	36 %	42,6%	44,1%

La proportion de femmes dans les conseils d'administration et de surveillance ne cesse de croître.

Sociétés respectant le plancher de 40 % de femmes préconisé pour la composition des conseils d'administration ou de surveillance

SBF 120			CAC 40		
Assemblée 2015	Assemblée 2016	Assemblée 2017	Assemblée 2015	Assemblée 2016	Assemblée 2017
24,3 %	54,8 %	98 %	29,7 %	73,5 %	100 %

On constate donc une progression notable entre 2015 et 2017. Cette évolution nette est notamment le fruit de la recommandation du code jusqu'à sa révision de novembre 2016.

¹⁰ À l'exception des conseils composés au plus de huit membres, pour lesquels l'écart entre le nombre des administrateurs de chaque sexe ne peut être supérieur à deux.

¹¹ Voir note 3 p. 22.

3.6. La proportion de représentants des salariés dans les conseils

Au titre de la représentation des salariés dans les conseils, on distingue :

- les administrateurs représentant les actionnaires salariés en vertu de l'article L. 225-23 du Code de commerce ;
- les administrateurs représentant les salariés en vertu d'autres dispositions (notamment la loi du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi et la loi pour le dialogue social et l'emploi).

Nombre et proportion de sociétés dont le conseil comprend des représentants des salariés

Nombre et proportion de sociétés dont le conseil comprend :	SBF 120		CAC 40	
	Assemblée 2016	Assemblée 2017	Assemblée 2016	Assemblée 2017
- uniquement des administrateurs représentant les salariés	29 (27,9 %)	32 (30,8 %)	11 (32,4 %)	11 (32,4 %)
- uniquement des administrateurs représentant des actionnaires salariés	9 (8,7 %)	8 (7,7 %)	3 (8,8 %)	3 (8,8 %)
- à la fois des administrateurs représentant les actionnaires salariés et des administrateurs représentant les salariés	15 (14,4 %)	17 (16,3 %)	11 (32,4 %)	12 (35,3 %)
TOTAL	44 (42,3 %)	55 (52,9 %)	22 (64,8 %)	26 (76,5 %)

Depuis, le 1^{er} Janvier 2017, la loi du 17 août 2015 pour le dialogue social et l'emploi (dite loi Rebsamen) est applicable. Cette loi a vocation à permettre une plus large mise en œuvre de la représentation des salariés. Ainsi, elle a notamment abaissé le seuil de déclenchement de 5000 salariés à 1000 salariés. L'application de la loi au 1^{er} Janvier 2017 à certaines entreprises explique donc l'évolution positive de la proportion d'administrateurs représentant les salariés. On constate notamment que 48 des 104 sociétés du SBF 120 et 25 des 34 sociétés du CAC 40 sont soumises aux articles L.225-27-1 ou L.225-79-1 du Code de commerce (voir 1^{ère} partie, § 3.3 p. 21).

Par ailleurs, au sein des sociétés accueillant des administrateurs représentant les salariés ou les actionnaires salariés, ces derniers sont en moyenne au nombre de 2,1 administrateurs pour les sociétés du SBF 120, et de 2,4 administrateurs pour les sociétés du CAC 40. Rapportées à l'ensemble des sociétés, et donc y compris à celles qui n'accueillent aucun administrateur salarié au sein de leur conseil, ces moyennes s'élèvent à 1,1 administrateur pour les sociétés du SBF 120, et à 1,8 administrateur pour les sociétés du CAC 40.

3.7. Rémunération des membres du conseil

Le code Afep-Medef recommande : « les règles de répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements effectués à ce titre aux administrateurs sont exposés dans le rapport annuel. » (§ 20.4).

Informations sur le montant des jetons de présence

Sociétés :	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
- indiquant le montant global	100 %	100 %	100 %	100 %
- indiquant les montants individuels	100 %	100 %	100 %	100 %

Dans la continuité des exercices précédents, toutes les sociétés du SBF 120 ont appliqué cette recommandation au titre de l'exercice 2016.

Par ailleurs, le code Afep-Medef mentionne que « le mode de répartition de cette rémunération, dont le montant global est décidé par l'assemblée générale, est arrêté par le conseil d'administration. Il tient compte, selon les modalités qu'il définit, de la participation effective des administrateurs au conseil et dans les comités, et comporte donc une part variable prépondérante » (§20.1). Il considère que « la participation des administrateurs à des comités spécialisés peut donner lieu à l'attribution d'un montant supplémentaire de jetons de présence » (§ 20.2).

Informations sur les règles de répartition des jetons de présence

Sociétés ayant :	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
- présenté les règles de répartition des jetons de présence	98,1 %	99 %	100 %	100 %
- mis en place une part variable prépondérante	82,9 %	82,7 %	91,4 %	88,2 %

Concernant les jetons de présence, le § 20.1 du Code précise : « il est rappelé que le mode de répartition de cette rémunération, dont le montant global est décidé par l'assemblée générale, est arrêté par le conseil d'administration. Il tient compte, selon les modalités qu'il définit, de la participation effective des administrateurs au conseil et dans les comités, et comporte donc une part variable prépondérante ». Pour l'exercice 2016, seule une société n'a pas précisé les règles de répartition des jetons de présence, contre deux en 2015. Quant à la mise en place d'une part variable prépondérante, on constate une baisse de la proportion de sociétés ayant adopté la recommandation. Ainsi, on constate que 86 sociétés du SBF 120 (contre 88 en 2015) et 30 sociétés du CAC 40 (contre 32 en 2015) appliquent cette recommandation. Les résultats enregistrés sur ce dernier point pour l'exercice 2016 font apparaître une marge de progression non négligeable et le Haut Comité a signalé ce point aux sociétés concernées.

Les extraits ci-dessous présentent des exemples de justifications données par des sociétés qui ne conditionnent pas l'attribution de jetons de présence à l'assiduité de leurs membres.

« Cette règle n'est pas respectée s'agissant (i) des Présidents des Comités et de l'Administrateur Référent, compte tenu de la charge particulière qui leur incombe et (ii) d'un administrateur, M.X, au titre de la mission de transition dans la gouvernance et de préparation de l'Assemblée générale du 26 mai 2016 qui lui a été confiée à la suite de la cessation de ses responsabilités dans la perspective de la réunion des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général et de la nomination de M.Z aux fonctions de Président du Conseil d'administration, M.Z devenant ainsi Président-Directeur Général. »

« La part variable des jetons de présence a été mise en place par la société au cours de l'exercice 2013. À cette occasion, une situation de consensus a été trouvée en considération du taux de participation élevé des administrateurs. Porter la part d'assiduité à 50 % avait alors été jugé comme prépondérant par le Conseil d'administration. »

En annexe du code Afep-Medef, une recommandation indique qu'« *afin d'améliorer la lisibilité et la comparabilité des informations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, l'Afep et le Medef recommandent aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'adopter une présentation sous forme de tableaux* ». Concernant les jetons de présence, il s'agit du tableau n°3 du code Afep-Medef.

Toutes les sociétés, tant du SBF 120 que du CAC 40, ont adopté cette présentation dans leur rapport annuel relatif à l'exercice 2016.

3.8. Durée et échelonnement des mandats des administrateurs

Le code Afep-Medef précise que « *la durée du mandat des administrateurs, fixée par les statuts¹², ne doit pas excéder quatre ans de sorte que les actionnaires soient amenés à se prononcer avec une fréquence suffisante sur leur mandat* » (§13.1). Par ailleurs, « *l'échelonnement des mandats est organisé de façon à éviter un renouvellement en bloc et à favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs* » (§ 13.2).

Informations sur la durée et l'échelonnement des mandats des administrateurs

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés indiquant la durée du mandat dans le rapport annuel	100 %	100 %	100 %	100 %
Durée moyenne du mandat	3,7	3,7	3,7	3,7
Sociétés dont la durée du mandat est inférieure ou égale à 4 ans	98,1 %	98,1 %	100 %	100 %
Sociétés ayant mis en place un processus d'échelonnement	92,4 %	89,4 %	94,3 %	94,1 %

Toutes les sociétés du SBF 120 ont précisé la durée des mandats de leurs administrateurs.

¹² En droit français, la durée des fonctions des administrateurs est fixée par les statuts sans pouvoir excéder six ans.

Le code Afep-Medef recommande que la durée du mandat des administrateurs ne dépasse pas quatre ans. Comme pour l'exercice 2015, la totalité des sociétés du CAC 40 suit cette recommandation et seules 2 sociétés du SBF 120 ont choisi d'écarter ce principe.

La durée moyenne du mandat des administrateurs reste stable ; quant à l'échelonnement des mandats, la proportion de sociétés appliquant cette recommandation a quelque peu diminué. Ainsi, 93 des sociétés du SBF 120 (contre 97 en 2015) et 32 des sociétés du CAC 40 (contre 33 en 2015) suivent la recommandation du Code.

**Informations sur la répartition de la durée du mandat des administrateurs
pour les sociétés du SBF 120**

Durée du mandat des administrateurs	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Nombre de sociétés	0	1	37	64	1	1
Pourcentage de sociétés	0 %	1 %	35,6 %	61,5 %	1 %	1 %

**Informations sur la répartition de la durée du mandat des administrateurs
pour les sociétés du CAC 40**

Durée du mandat des administrateurs	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Nombre de sociétés	0	0	11	23	0	0
Pourcentage de sociétés	0 %	0 %	32,4 %	67,6 %	0 %	0 %

Les extraits ci-dessous présentent des exemples de justifications données par des sociétés qui ne respectent pas la recommandation sur la durée du mandat des administrateurs ou celle relative à la mise en place d'un processus d'échelonnement des mandats.

1) Exemple de société justifiant le non-respect de la recommandation sur la durée du mandat

« La durée du mandat des Administrateurs reste statutairement fixée à six ans. Les dispositions statutaires fixant à six ans maximum la durée du mandat des Administrateurs, mais permettant leur désignation pour une durée inférieure, ont été approuvées à 85,8 % par l'Assemblée générale mixte des actionnaires en date du 27 juin 2014. Conformément aux possibilités ouvertes par ces dispositions, plus de la moitié des Administrateurs actuellement en exercice a été désignée pour une durée inférieure ou égale à quatre ans. »

2) Exemples de sociétés justifiant le non-respect de la recommandation sur l'échelonnement des mandats

« 10 des 13 membres du Conseil d'Administration voient leur mandat arriver à échéance en 2018, 2 membres du Conseil ont un mandat qui arrive à échéance en 2017 et un en 2019. La Société a souhaité privilégier un principe de nomination fréquente des administrateurs grâce à une durée statutaire de trois ans. »

« Les mandats de dix administrateurs sur treize arriveront simultanément à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 mars 2019.

Cette concomitance des dates des mandats des administrateurs est due aux évènements suivants, tous intervenus au cours du même exercice social (2016-2017) :

- nécessité de féminiser le Conseil d'administration ayant entraîné la nomination de trois nouvelles administratrices le 11 avril 2016 ;

- signature d'un pacte d'actionnaires avec la société A, la société B et la société C ayant entraîné la nomination de quatre nouveaux administrateurs le 2 mai 2016 ;
- réduction de la durée des mandats des administrateurs de 4 ans à 3 ans décidée le 25 juillet 2016 ayant entraîné l'expiration du mandat d'un administrateur et son renouvellement à la même date. »

3) Sociétés qui indiquent qu'elles se conformeront à cette recommandation

« La Société a modifié ses statuts lors de l'Assemblée générale du 21 novembre 2014 en vue de réduire la durée du mandat des administrateurs à 4 ans. S'agissant de l'échelonnement du renouvellement des mandats, cette possibilité est désormais ouverte à la Société. L'Assemblée générale du 12 mai 2016 a nommé Mme X, dont le mandat est décalé par rapport à celui des autres administrateurs. »

« Afin de respecter la recommandation du code Afep-Medef préconisant que l'échelonnement des mandats soit organisé de façon à éviter un renouvellement en bloc et à favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs, la société a mis en place, dès 2012, un plan d'action en ce sens. Ainsi, quatre administrateurs ont un mandat décalé par rapport aux autres administrateurs. »

3.9. Informations sur les séances du conseil

Le code Afep-Medef indique que « le nombre des séances du conseil d'administration [...] tenues au cours de l'exercice écoulé est indiqué dans le rapport annuel, qui donne également aux actionnaires toute information utile sur la participation des administrateurs à ces séances et réunions. » (§ 10.1).

Informations sur les séances du conseil

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés indiquant le nombre de séances du conseil dans leur rapport annuel	100 %	100 %	100 %	100 %
Nombre moyen de séances lors de l'exercice	8,4	8,5	8,6	8,2
Sociétés indiquant le taux de participation des membres dans leur rapport annuel	99 %	100 %	100 %	100 %
Taux moyen de participation	91,6 %	91,6 %	93 %	92,4 %

Comme lors de l'exercice précédent, toutes les sociétés du SBF 120 ont indiqué le nombre de séances du conseil dans leur rapport annuel. Ainsi, on note que les conseils des sociétés du SBF 120 se sont réunis entre 2 et 19 fois, tandis que les conseils des seules sociétés du CAC 40 se sont réunis entre 4 et 12 fois.

Enfin, contrairement à l'an passé, toutes les sociétés de l'échantillon indiquent le taux de participation de leurs membres aux séances du conseil.

3.10. Évaluation du conseil

Le code Afep-Medef prévoit que « le conseil procède à l'évaluation de sa capacité à répondre aux attentes des actionnaires qui lui ont donné mandat d'administrer la société, en passant en revue périodiquement sa composition, son organisation et son fonctionnement (ce qui implique aussi une revue des comités du conseil) » (§ 9.1).

Par ailleurs, le Code précise que « l'évaluation est effectuée selon les modalités suivantes :

- une fois par an, le conseil d'administration débat sur son fonctionnement ;
- une évaluation formalisée est réalisée tous les trois ans au moins. Elle peut être mise en œuvre, sous la direction du comité en charge de la sélection ou des nominations ou d'un administrateur indépendant, avec l'aide d'un consultant extérieur ;
- les actionnaires sont informés chaque année dans le rapport annuel de la réalisation des évaluations et, le cas échéant, des suites données à celles-ci » (§ 9.3).

Évaluation du conseil d'administration ou de surveillance

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés ayant procédé à une évaluation du conseil :	98,1 %	98,1 %	100 %	100 %
- dont sous forme de point à l'ordre du jour	23,5 %	46,1 %	28,6 %	48,5 %
- dont sous forme d'évaluation formalisée	76,5 %	53,9 %	71,4 %	51,5 %

Les chiffres sont restés stables, ainsi l'ensemble des sociétés du CAC 40 ont continué de procéder à une évaluation du conseil. Quant aux sociétés du SBF 120 hors sociétés du CAC 40, seules 2 sociétés ne procèdent pas à cette évaluation.

On constate que la proportion de sociétés ayant procédé à une évaluation sous la forme d'un point à l'ordre du jour a augmenté par rapport aux sociétés ayant mis en place une évaluation formalisée tant pour les sociétés du SBF 120 que pour les seules sociétés du CAC 40. Cette évolution n'est pas anormale, puisqu'il faut rappeler que le Code ne recommande cette évaluation formalisée qu'au moins tous les trois ans, ce qui se traduit par des chiffres non mécaniquement comparables d'une année sur l'autre.

Publication des suites données à l'évaluation du conseil

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
89,2 %	96,1 %	88,6 %	97 %

La proportion de sociétés ayant publié dans leur rapport annuel les conclusions de ces évaluations ainsi que les suites données a très largement augmenté. On constate en effet que 98 sociétés du SBF 120 et 32 sociétés du CAC 40 ont publié ces informations.

Les extraits ci-dessous donnent un aperçu des informations fournies par les sociétés sur les suites données à l'évaluation.

« Depuis 2007, une évaluation formalisée du fonctionnement du Conseil d'administration et des comités spécialisés et réalisée chaque année afin de mesurer, comme le requiert le Code de Gouvernement d'Entreprise, (i) les modalités de fonctionnement du Conseil et des comités spécialisés, (ii) la qualité de la préparation et des débats afférents aux questions importantes et (iii) la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du Conseil et son implication dans les délibérations. Conformément au règlement intérieur du Conseil d'administration, le Conseil débat au moins une fois par an de son fonctionnement, dont il est rendu compte dans le rapport annuel de la Société.

En 2016, l'évaluation formalisée du Conseil d'administration et des comités spécialisés a été réalisée en interne, sous la supervision de l'Administratrice Référente, à l'aide d'un questionnaire remis aux administrateurs et de la possibilité de programmer des entretiens individuels avec l'Administratrice Référente. Le questionnaire comportait deux parties, une première partie étant consacrée à l'évaluation du fonctionnement d'ensemble du Conseil d'administration ainsi que de ses comités et une seconde partie à l'évaluation de la contribution individuelle de l'ensemble des administrateurs. Les résultats du questionnaire ont été analysés par le Comité des nominations et de la gouvernance et ont fait l'objet d'une restitution lors d'une réunion du Conseil d'administration.

En synthèse, l'auto-évaluation réalisée en 2016 au titre de 2015 a révélé une satisfaction d'ensemble des administrateurs, en particulier en ce qui concerne (i) la composition du Conseil, en particulier la diversité des profils ainsi que sa taille ; (ii) la qualité de l'information fournie par la société pour l'exercice des missions des administrateurs, la qualité de la documentation support, la transparence des échanges ; (iii) le fonctionnement du Conseil, notamment en termes de tenue des séances et de qualité des débats ; (iv) le fonctionnement des comités spécialisés révélé en particulier par la qualité des comptes rendus au Conseil ; (v) le contenu de la réunion annuelle des administrateurs non-exécutifs, rendez-vous particulièrement apprécié des administrateurs ou encore (vi) le fonctionnement du site administrateurs, jugé globalement satisfaisant. De façon générale, les administrateurs ont également souligné le fait que leurs suggestions étaient prises en compte.

Les suggestions formulées par les administrateurs et les réponses proposées par le management au cours de l'exercice 2016 afin de poursuivre le processus d'amélioration continu du fonctionnement du Conseil d'administration ont été les suivantes :

- le développement des échanges avec les opérationnels et l'opportunité d'organiser des présentations en Conseil ciblées sur une activité ou un pays : à cet égard, le Séminaire annuel du Conseil permet chaque année aux administrateurs et aux représentants du Comité Central d'Entreprise de rencontrer les dirigeants du Groupe et les cadres de fonctions transverses, de façon formelle ou informelle. En 2016, le Directeur des Ressources Humaines Groupe a été invité à présenter la politique de Gestion des talents du Groupe. Par ailleurs, l'organisation du Séminaire du Conseil dans différents pays, en Italie (en 2015), aux États-Unis (en 2016) et en France (destination envisagée pour le Séminaire 2017) permet de répondre à la proposition d'organiser des présentations ciblées sur une activité ou un pays ;
- l'amélioration de la connaissance du Groupe, notamment par l'organisation d'une présentation dédiée aux aspects stratégiques des sept SBUs de la Société et par l'instauration d'un point d'étape régulier concernant l'évolution de l'actionnariat de la Société : en réponse, il a été décidé d'organiser une présentation portant sur ce sujet à l'occasion du Séminaire 2017. Concernant l'évolution de l'actionnariat de la Société, un point formel annuel a été instauré lors du Conseil du 15 mars 2016 et sera pérennisé d'année en année ;
- la transmission d'informations plus complètes concernant la construction budgétaire, la performance financière du Groupe, les projets d'acquisition : des réponses ont été apportées au cours de l'année 2016.
- Les administrateurs sont attentifs à l'atteinte et au maintien d'un bon équilibre dans la composition du Conseil et de celle des comités spécialisés. Le lecteur est invité à se référer au paragraphe intitulé « Diversité dans la composition du Conseil d'administration » du

document de référence de la Société pour davantage de détails concernant les conclusions des administrateurs en la matière.

Lors de la réunion du Conseil du [...] 2016, le Conseil a approuvé un processus d'évaluation du Conseil suivant un cycle triennal alternant une évaluation externe et des évaluations internes incluant ou non selon les années une évaluation de la contribution individuelle des administrateurs. »

« La procédure d'évaluation pour 2016 a été examinée par le Comité des Nominations et de la Gouvernance.

Elle s'est effectuée avec pour support un guide d'entretien thématique reprenant les principes énoncés par le code, accompagné d'un questionnaire permettant à chaque administrateur de s'interroger sur le bon fonctionnement du Conseil et sur sa contribution personnelle aux travaux et décisions de celui-ci.

Ce document, approuvé par le Comité de Nominations et de Gouvernance préalablement à son envoi à chaque administrateur, a servi de base aux entretiens individuels organisés entre les administrateurs et le Secrétaire du Conseil.

Ces entretiens ont porté sur la composition du Conseil, son organisation et son fonctionnement.

Les administrateurs ont été appelés à s'interroger à nouveau sur certains sujets de Gouvernance : la séparation des fonctions de Président et de Directeur Général, la question de la planification de réunions du Conseil d'Administration hors la présence des administrateurs exécutifs, la désignation d'un administrateur référent et le déroulement de l'Assemblée Générale.

L'activité des Comités a été passée en revue, notamment la procédure d'analyse de l'indépendance des administrateurs et des éventuels conflits d'intérêts.

Les administrateurs se sont exprimés plus particulièrement sur la qualité et la pertinence des informations qui leur sont communiquées, sur les ordres du jour du Conseil, sur la rédaction des procès-verbaux et ont donné leur point de vue sur l'engagement du Conseil dans la définition de la stratégie de la société.

Ils ont formulé des suggestions d'améliorations et émis des propositions sur les thèmes et sujets stratégiques qu'ils souhaiteraient approfondir en 2017.

La synthèse de ces entretiens effectuée par le Secrétaire du Conseil a donné lieu à une première restitution en Comité des Nominations et de la Gouvernance, puis en Conseil d'Administration, suivie d'un débat entre administrateurs et de décisions pour 2017.

Tout d'abord, concernant la composition du Conseil, les administrateurs ont émis une appréciation très positive. La diversité du Conseil, en termes d'âge, d'ancienneté, de genre et de nationalité, s'est renforcée. Les compétences de ses membres sont variées et complémentaires et couvrent aussi bien le développement des affaires que les finances, le marketing, les ressources humaines, le digital et la communication. L'équilibre entre les administrateurs les plus anciens et ceux plus récemment nommés permet de conjuguer vision nouvelle et cohérence des décisions sur le long terme. Tous les administrateurs sont actifs, assidus et impliqués. Ils partagent le même souci d'agir dans l'intérêt à long terme de la société.

Les échanges, de très bon niveau, sont encouragés par un Président ouvert et à l'écoute.

Le Conseil est très participatif, les discussions sont détendues, libres et approfondies, et la prise de parole se fait dans un climat de confiance, avec un grand respect mutuel. Les administrateurs ont ainsi exercé, en 2016 comme les années passées, leur totale liberté de jugement. Cette liberté de jugement leur a permis de participer, en toute indépendance, aux travaux puis aux décisions collégiales du Conseil ainsi qu'aux activités des Comités. Le Conseil est attentif à la gestion des conflits d'intérêts. Il attache également une importance particulière à l'analyse de l'indépendance des administrateurs.

En 2016, le Conseil a, de nouveau, apprécié le rythme et la fréquence de ses réunions et de celles de ses Comités. La composition des Comités est jugée appropriée, avec les bons experts au sein de chacun d'eux. Le travail approfondi de tous les Comités a été souligné. Chaque administrateur exprime une grande confiance réciproque dans le travail effectué par ses collègues des autres Comités. La parité hommes/femmes des Présidences de Comités est notée.

Le format des informations transmises dans le cadre de l'activité en général et des principaux événements de la vie du Groupe est satisfaisant. La mise à disposition d'une documentation préalable aux séances du Conseil ou des Comités, dans le respect des impératifs de confidentialité et des contraintes de délais auxquels la Société est soumise, favorise la qualité des débats.

Le Conseil a estimé que son rôle d'impulsion de la stratégie du Groupe était rempli de façon satisfaisante. Il se félicite que les thèmes traités et les présentations effectuées par le management soient abordés sous un angle stratégique favorisant les réflexions prospectives. La compréhension approfondie des enjeux et perspectives de développement du Groupe, dans un marché cosmétique en mutation, lui a ainsi permis de se prononcer de façon éclairée sur les nombreux projets d'acquisitions qui lui ont été soumis par la Direction Générale en 2016.

Il apprécie également que les ordres du jour du Conseil couvrent tous les champs de l'activité du Groupe (les affaires, l'éthique, la RSE, le digital, les Ressources Humaines, etc.) et mettent bien en avant les différentes problématiques.

Le déplacement du Conseil à New York en juin 2016 a été jugé positif et instructif. Il a permis de mieux comprendre le marché américain et les enjeux de la filiale New-Yorkaise. Les administrateurs ont pu dialoguer avec les équipes locales et confronter leur vision stratégique avec sa mise en œuvre opérationnelle. »

Évaluation de la contribution individuelle effective des administrateurs aux travaux du conseil

Le code Afep-Medef précise que l'un des objectifs de l'évaluation vise à « *apprécier la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil* » (§9.2).

	SBF 120	CAC 40
Sociétés ayant mis en place une évaluation de la contribution individuelle effective	59,8 %	76,5 %

Cette année, le Haut Comité a souhaité examiner la pratique des sociétés concernant cette recommandation. Ainsi, on constate que 61 sociétés du SBF 120 ont suivi cette recommandation, tout comme 26 sociétés du CAC 40. La première partie du Rapport (voir § 2.5, p. 14) évoque la progression sensible de la mise en œuvre de cette recommandation qui tend à se généraliser et à être intégrée aux méthodologies d'évaluation mises en œuvre par les sociétés ou les consultants spécialisés.

Les extraits ci-dessous donnent un aperçu des extraits de rapport annuel de sociétés appliquant la recommandation relative à la contribution effective des administrateurs

« Le Président du Comité des nominations, des rémunérations et de la gouvernance et le Président-Directeur Général se sont en outre entretenus des contributions effectives de chacun des administrateurs aux travaux du Conseil, au regard de leurs compétences et de leur participation respective aux délibérations. À cet égard, chaque administrateur répond annuellement à un questionnaire détaillé qui porte notamment sur le fonctionnement du Conseil, qui lui permet, s'il le souhaite, d'exprimer librement son appréciation sur les contributions individuelles des autres administrateurs. En 2016, cette appréciation a pu se faire dans le cadre du questionnaire soumis par le cabinet de consultants spécialisé à l'ensemble des administrateurs, puis lors de l'entretien que chaque administrateur a eu avec le consultant. Les administrateurs ont également la possibilité de s'entretenir individuellement de ce sujet avec le Président du Comité des nominations, des rémunérations et de la gouvernance. Les contributions individuelles des administrateurs sont par ailleurs particulièrement examinées par le Comité des nominations, des rémunérations et de la gouvernance, puis par le Conseil, à l'occasion du renouvellement du mandat des administrateurs et de la reconstitution des Comités le cas échéant. Les travaux d'évaluation réalisés en 2016 ayant fait apparaître une demande des administrateurs d'obtenir, pour ceux qui le souhaitent, un retour sur leur contribution individuelle, le Conseil a décidé de compléter cette procédure de sorte qu'elle comprenne, outre le questionnaire annuel et les débats dans le cadre des renouvellements de mandats, les trois étapes suivantes, en 2017 : (i) entretien annuel entre l'administrateur référent et le Président-Directeur Général sur la contribution individuelle de chaque administrateur, (ii) entretien annuel individuel entre chaque administrateur et le Président du Conseil d'administration et (iii) possibilité pour chaque administrateur qui le souhaite de demander un retour sur sa contribution individuelle au Président-Directeur Général ou à l'administrateur référent. »

« Les administrateurs estiment que la société dispose actuellement d'un Conseil de qualité, dont le mode de fonctionnement correspond bien à la morphologie actuelle du Groupe. La contribution effective de chaque administrateur est jugée bonne. Elle est fondée, d'une part, sur la complémentarité des profils des administrateurs et le bénéfice que la diversité des compétences, des expériences et des origines géographiques des administrateurs apporte au fonctionnement du Conseil et, d'autre part, sur le fort engagement constaté de chacun d'eux. Les administrateurs ont par ailleurs réussi à nouer des relations fluides qui sont facteur de cohésion. Ils se sentent en confiance quant à la capacité du Conseil d'assurer une gouvernance de qualité au service de la performance du Groupe. »

« Les questions ont porté sur le fonctionnement du Conseil d'Administration et de ses comités et ont permis une auto-évaluation de la contribution effective de chaque administrateur, exercice qui avait été initié lors de l'évaluation interne portant sur l'année 2015. Les évaluations de la contribution effective de chacun ont par ailleurs fait l'objet de restitutions individuelles par l'Administrateur Référent. »

3.11. Réunion des mandataires sociaux non exécutifs

Le code Afep-Medef recommande « d'organiser chaque année une réunion hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs. » (§ 10.3).

Sociétés ayant prévu une réunion des mandataires sociaux non exécutifs

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Tenue d'une réunion hors dirigeants mandataires sociaux exécutifs	57,1%	60,6%	68,6%	76,5%

Lors de son rapport d'activité d'octobre 2016, le Haut Comité avait porté une attention particulière à ce point, en indiquant notamment qu'il n'y avait pas de raison de principe pour que ces conseils ne tiennent pas de réunion hors la présence du directoire ou de la gérance (voir rapport d'activité 2016, 1ère partie, § 3.3 p.13).

Cette intervention a été bénéfique, puisque les proportions relatives à cette recommandation ont significativement augmenté. Ainsi, 63 sociétés du SBF 120 et 26 des sociétés du CAC 40 ont mis en place une réunion hors la présence de dirigeants mandataires sociaux exécutifs.

3.12. Règlement intérieur

Le conseil doit se doter d'un règlement intérieur (§ 1.3 du Code), notamment afin d'examiner et de décider des opérations stratégiques (§ 3.2).

Sociétés ayant doté leur conseil d'un règlement intérieur

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
100 %	99 %	100 %	100 %

Contrairement à l'exercice 2015, une société nouvelle dans l'échantillon ne précise pas qu'elle s'est dotée d'un règlement intérieur. Néanmoins, elle est la seule des sociétés du SBF 120 dans ce cas et la totalité des sociétés du CAC 40 précisent que leur conseil d'administration, ou le cas échéant leur conseil de surveillance, s'est doté d'un règlement intérieur.

Mode de publication du règlement intérieur du conseil dans les rapports annuels

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Publié en intégralité	61 %	71,8 %	71,4 %	76,5%
Synthèse publiée	39 %	28,2 %	28,6 %	23,5 %

La proportion de sociétés qui publient en intégralité leur règlement intérieur, dans leur rapport annuel ou sur leur site institutionnel, a très largement augmenté tant pour les sociétés du SBF 120 que pour celles du CAC 40.

Néanmoins, le Code laisse également la possibilité de publier le règlement intérieur « *en tout ou en partie* » (§ 1.3), ce que 29 sociétés du SBF 120 (contre 41 en 2015), et 8 des sociétés du CAC 40 (contre 10 en 2015) ont choisi.

Contenu du règlement intérieur du conseil

Le code Afep-Medef prévoit que le règlement intérieur doit préciser : « *les cas d'approbation préalable déterminés par le conseil d'administration, qui peuvent être d'ailleurs différents selon les branches concernées de l'entreprise* » (§ 3.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés mentionnant dans leur règlement intérieur les cas d'approbation préalable du conseil	94,3 %	95,1 %	94,3 %	94,1 %

La proportion de sociétés mentionnant dans leur règlement intérieur les cas d'approbation préalable du conseil est globalement restée stable puisque 98 sociétés appliquent cette recommandation, dont 32 sociétés pour le seul CAC 40. La publication de cette information est particulièrement importante pour les sociétés pratiquant l'unicité des fonctions de président et de directeur général, car elle correspond à un élément de contre-pouvoir significatif.

4. Comités du conseil

4.1. Comité d'audit

Le code Afep-Medef indique que « *chaque conseil se dote d'un comité d'audit dont la mission n'est pas séparable de celle du conseil d'administration qui a l'obligation légale d'arrêter les comptes sociaux annuels et d'établir les comptes consolidés annuels* » (§ 15). Toutes les sociétés du SBF 120 respectent cette recommandation qui est également une obligation légale.

Composition du comité

En 2016, les comités d'audit étaient composés en moyenne de 4,1 membres dans les sociétés du SBF 120, contre 4,4 pour celles du CAC 40 ; ces moyennes étaient respectivement de 4 et de 4,4 membres en 2015. Plus précisément, le nombre de membres au sein des comités d'audit varie de 3 à 7 pour les sociétés du CAC 40, et de 3 à 8 pour les sociétés du SBF 120 hors sociétés du CAC 40.

En outre, on note que toutes les sociétés du SBF 120 indiquent la composition nominative de leur comité d'audit.

Par ailleurs, le code Afep-Medef indique que le comité d'audit « *ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social* » (§ 15.1). Au cours de l'exercice 2015, toutes les sociétés du SBF 120 respectent cette recommandation.

Proportion d'administrateurs indépendants

Le code Afep-Medef indique que « la part des administrateurs indépendants dans le comité d'audit doit être au moins de deux tiers et le comité ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social exécutif » (§ 15.1).

Informations sur l'indépendance des administrateurs au sein des comités d'audit

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés ayant au moins deux tiers d'administrateurs indépendants dans leur comité	83,8 %	81,7 %	88,6 %	88,2 %
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	76,2 %	75,3 %	83,5 %	83,6 %

Entre les deux exercices, la proportion des sociétés appliquant la recommandation relative au pourcentage d'administrateurs indépendants a quelque peu diminué. Ainsi, on constate que pour l'exercice 2016, 19 sociétés du SBF 120 n'appliquent pas la recommandation contre 17 en 2015. Quant aux sociétés du CAC 40, 4 sociétés ne suivent pas la recommandation, ce chiffre est resté stable par rapport à 2015.

Les extraits ci-dessous donnent des exemples de justifications fournies par des sociétés qui ne respectent pas la proportion de deux tiers d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit, prévue par le code Afep-Medef (voir 1^{ère} partie, § 2.3, p. Erreur ! Signet non défini.).

« Le Conseil d'Administration est composé de 10 administrateurs, dont cinq administrateurs indépendants.

Parmi ces cinq administrateurs indépendants, trois sont membres du Comité d'Audit et des Risques et deux du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations.

Une part plus importante des administrateurs indépendants au Comité d'Audit et des Risques impliquerait la participation d'au moins un administrateur indépendant à ces deux Comités. Compte tenu de la charge de travail importante des Comités, le choix du Conseil d'Administration dans la composition de ses Comités permet aux administrateurs de consacrer à leurs fonctions le temps et l'attention nécessaires. En outre, il est à noter que le HCGE considère qu'un Comité d'Audit comportant trois membres indépendants sur cinq reste conforme à l'esprit du code Afep-Medef dès lors qu'il est présidé par un administrateur indépendant, ce qui est le cas du Comité d'Audit et des Risques de la société (Rapport d'activité HCGE 2014 p. 14).»

« Au-delà du critère d'indépendance, et compte tenu de la composition du Conseil, le choix des membres est principalement dicté par leur expérience et leur compétence, notamment en matière financière, comptable et de gestion des risques. Si la proportion des deux tiers de membres indépendants n'est pas respectée, néanmoins deux des quatre membres dont le Président sont indépendants.

La Société veillera à se conformer à cette recommandation à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires de 2017. »

« La composition du conseil d'administration de la société est principalement organisée par le pacte d'actionnaires de la société et reflète ainsi la structure de son actionariat. Il en résulte que les ratios d'administrateurs indépendants du code Afep-Medef ne sont pas atteints. »

Activité du comité d'audit

Le code Afep-Medef précise que « *le nombre des séances du conseil d'administration et des réunions des comités du conseil tenues au cours de l'exercice écoulé est indiqué dans le rapport annuel, qui donne également aux actionnaires toute information utile sur la participation des administrateurs à ces séances et réunions* » (§ 10.1).

Informations sur les séances du comité d'audit

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés ayant indiqué le nombre de séances dans leur rapport annuel	99 %	100 %	100 %	100 %
Nombre moyen de séances	5,3	5,2	5,4	5,4
Sociétés ayant indiqué le taux de participation dans leur rapport annuel	97,1 %	97,1 %	100 %	100 %
Taux de participation moyen aux séances du comité pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur rapport annuel	93 %	94 %	93,9 %	94 %

Contrairement à l'exercice 2015, toutes les sociétés ont précisé le nombre de séances de leur comité d'audit au sein de leur rapport annuel.

Par ailleurs, on constate que les comités d'audit des sociétés du SBF 120 se sont réunis entre 2 et 11 fois ; quant aux seules sociétés du CAC 40, les comités d'audit se sont réunis entre 3 et 10 fois. Enfin, la quasi-totalité des sociétés, à l'exception de 3 sociétés du SBF 120, ont précisé dans leur rapport annuel le taux de participation moyen des membres aux séances de leur comité d'audit.

Compétence des membres

Le code Afep-Medef précise que « *les membres du comité d'audit doivent avoir une compétence financière ou comptable* » (§ 15.1).

Toutes les sociétés étudiées respectent cette recommandation et donnent une indication sur la compétence financière ou comptable de leurs membres.

Méthodes de travail

Le code Afep-Medef souligne que « *dans le cadre du suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques et, le cas échéant, de l'audit interne concernant les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, le comité¹³ entend les responsables de l'audit interne et du contrôle des risques* » (§ 15.2). Il est également précisé que « *le comité entend les commissaires aux comptes notamment lors des réunions traitant de l'examen du processus d'élaboration de l'information financière et de l'examen des comptes, afin de rendre compte de l'exécution de leur mission et des conclusions de leurs travaux [...] Il entend également les directeurs financiers, comptables, de la trésorerie et de l'audit interne* » (§ 15.3).

¹³ Un autre comité spécialisé du conseil d'administration peut réaliser cette mission

Informations sur les audits réalisés par le comité d'audit

Sociétés faisant état dans leur rapport annuel d'une :	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
- audition des commissaires aux comptes	99 %	100 %	100 %	100 %
- audition de la direction financière, comptable et de la trésorerie	97,1 %	99 %	100 %	100 %
- audition du responsable de l'audit interne et du contrôle des risques	96,2 %	100 %	100 %	100 %

En 2016, le taux de conformité à la recommandation relative aux audits, par le comité, de la direction financière, comptable et de la trésorerie, est encore en progression pour les sociétés du SBF 120 (seule une société ne s'y conforme pas, ou du moins ne le précise pas dans son rapport annuel). On constate également une nette évolution pour la recommandation relative à l'audit du responsable de l'audit interne et du contrôle des risques, puisque désormais toutes les sociétés du SBF 120 s'y conforment.

Le code Afep-Medef indique également que « l'examen des comptes doit être accompagné 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 » (§15.2).

Information sur la présentation du directeur financier sur l'exposition aux risques et les engagements hors-bilan

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés indiquant l'existence d'une présentation du directeur financier	90,5 %	98,1 %	94,3 %	100 %

On remarque un accroissement significatif des taux de conformité, puisque dorénavant toutes les sociétés du CAC 40 appliquent la recommandation et seules deux sociétés du SBF 120 ont décidé d'écarter le principe (ou ont omis de préciser qu'elles l'appliquaient).

Le code Afep-Medef précise également que « le comité doit pouvoir recourir à des experts extérieurs en tant que de besoin » (§ 16.3). En 2016, le taux de conformité sur ce point a légèrement diminué, puisque pour les sociétés du SBF 120, il s'élève à 94,2 % (contre 94,3 % en 2014), tandis que pour le CAC 40, la proportion est de 97,1% (contre 100 % en 2015). Plus précisément, 6 sociétés du SBF 120 et 1 société du CAC 40 n'appliquent pas cette recommandation.

4.2. Comité des rémunérations

Le code Afep-Medef recommande aux sociétés cotées de se doter d'un comité des rémunérations (§ 17).

Sociétés indiquant l'existence d'un comité des rémunérations

SBF 120		CAC 40	
Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
100 %	99 %	100 %	100 %

Informations sur la composition du comité des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Nombre moyen de membres	4	4,1	4,4	4,5
Présence d'administrateurs exécutifs	0 %	0 %	0 %	0 %

Contrairement à l'exercice 2015, une société du SBF 120 n'a pas mis en place un comité des rémunérations. Pour autant, il ne s'agit pas d'un recul de sa part, puisque cette société est nouvelle dans l'échantillon.

Le nombre moyen de membres au sein du comité des rémunérations est resté stable et n'a que très légèrement évolué. Ainsi, on constate que le nombre de membres varie entre 3 et 8 pour les sociétés du CAC 40 et entre 2 et 7 pour les sociétés du SBF 120 hors sociétés du CAC 40.

Le code Afep-Medef souligne que le comité des rémunérations « *ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social exécutif* » (§ 17.1). Au cours de l'exercice 2016, la totalité des sociétés étudiées se sont conformées à cette recommandation.

De même, toutes les sociétés du SBF 120 qui disposent d'un comité des rémunérations en indiquent la composition nominative.

Présence d'un administrateur salarié au comité des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés ayant un administrateur salarié au comité des rémunérations	55,5 %	65 %	69,6 %	75 %

Enfin, le code Afep-Medef recommande « *qu'un administrateur salarié en soit membre* » (§ 17.1). Cette recommandation s'applique aux sociétés ayant au sein de leur conseil un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés sur l'exercice 2016, 48 sociétés du SBF 120 et 24 sociétés du CAC 40 étaient dans cette situation. Sur ce panel, 31 des sociétés du SBF 120 (contre 25 en 2015) et 18 des sociétés du CAC 40 (contre 16 en 2015) respectent cette recommandation. Cette nette évolution est à corréliser à la présence de plus en plus importante d'administrateurs représentant les salariés (voir 1ère partie § 3.3, p. 21 et § 3.6 ci-dessus).

Proportion d'administrateurs indépendants

Selon le code Afep-Medef, le comité des rémunérations doit « être composé majoritairement d'administrateurs indépendants » (§17.1). Par ailleurs, le code recommande « que le président du comité soit indépendant » (§ 17.1).

Informations sur l'indépendance des administrateurs au sein des comités des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés ayant une majorité d'administrateurs indépendants dans leur comité	89,5 %	88,3 %	100 %	97,1 %
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	77,2 %	77 %	84,3 %	86,8 %
Sociétés dont le comité des rémunérations est présidé par un administrateur indépendant	94,3 %	94,2 %	100 %	100 %

La proportion de sociétés qui respectent la recommandation relative à l'indépendance des membres du comité a très légèrement diminué. Ainsi, on constate que pour l'exercice 2016 une société du CAC 40 ne suit pas la recommandation, quant aux sociétés du SBF 120, 12 n'appliquent pas la recommandation, contre 11 en 2015. Pour autant, le taux moyen d'administrateurs indépendants évolue positivement, notamment pour le CAC 40.

Enfin, les sociétés du CAC 40 se conforment toutes à la recommandation consistant à nommer un président de comité indépendant, et seules 6 sociétés du SBF 120 ne suivent pas cette recommandation.

Les extraits ci-dessous reprennent les justifications données par des sociétés qui ne respectent pas la proportion d'administrateurs indépendants au sein du comité des rémunérations.

« Le Comité des Rémunérations est présidé par une administratrice indépendante. Sont également membres, une administratrice représentante du personnel et un administrateur non indépendant. Le Conseil d'Administration réfléchit à faire évoluer la composition du Comité des Rémunérations.»

« Le Comité des Nominations et de la Gouvernance et le Comité des Ressources Humaines et des Rémunérations comportent actuellement 50 % d'administrateurs indépendants. Ces Comités sont présidés par un administrateur indépendant, respectivement Mme X et M. Z.

Par ailleurs, il est rappelé que le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise a précisé, dans son Rapport d'octobre 2014, qu'« un Comité d'Audit comportant par exemple trois membres indépendants sur cinq ou un Comité des Rémunérations en comportant deux sur quatre restent conformes à l'esprit du code dès lors qu'ils sont présidés par un administrateur indépendant ».

« Le Comité des Rémunérations et de Sélection est composé pour moitié de membres indépendants. Le Président du Comité des Rémunérations et de Sélection, M. X, a perdu sa qualité de membre indépendant lors du renouvellement de son mandat à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 12 mai 2016, en application des critères d'indépendance prévus par le code Afep-Medef en vigueur à cette date. Le Conseil de Surveillance n'a pas souhaité changer la présidence de ce Comité qui est en charge à la fois des questions de nomination et de rémunérations, compte tenu de l'excellent travail réalisé par M. X et du fait que sa non-indépendance résulte uniquement de la durée de son mandat au sein du Conseil de Surveillance. Il est rappelé que M. X a pris la présidence du Comité des Rémunérations et de Sélection en 2013 seulement. Par ailleurs, sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires de la résolution relative à la nomination de Madame Y, le Conseil de Surveillance proposera sa nomination au sein du Comité des Rémunérations et de Sélection, de sorte que ce Comité sera composé majoritairement de membres indépendants. »

Activité du comité des rémunérations

Le code Afep-Medef recommande « l'inclusion dans le rapport annuel d'un exposé sur l'activité des comités au cours de l'exercice écoulé » (§14.2).

Informations sur l'activité du comité des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés ayant publié un rapport d'activité	98,1 %	99 %	100 %	100 %
Sociétés ayant indiqué dans leur rapport annuel le nombre de séances du comité	99 %	100 %	100 %	100 %
Nombre moyen de séances pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur rapport annuel	4,4	4,6	4,9	5
Sociétés ayant indiqué dans leur rapport annuel le taux de participation des membres aux séances du comité	97,1 %	98 %	100 %	100 %
Taux de participation moyen aux séances du comité pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur rapport annuel	96,1 %	95,3 %	96,8 %	95,5 %

Seule une société du SBF 120 n'a pas publié dans son rapport annuel un rapport d'activité de son comité.

Le nombre moyen de séances a très légèrement augmenté, tandis que le taux de participation n'a que peu diminué pour les sociétés du SBF 120.

S'agissant de la publication du taux de participation moyen aux séances du comité des rémunérations, toutes les sociétés du CAC 40 indiquent cette information dans leur rapport annuel et seules 3 sociétés du SBF 120 y dérogent.

Possibilité pour le comité de solliciter des études techniques externes

Le code Afep-Medef prévoit la possibilité pour les comités du conseil et notamment le comité en charge des rémunérations de pouvoir « solliciter des études techniques externes » (§14.3).

Cette année, le Haut Comité a souhaité porter son attention sur ce point (voir 1^{ère} partie § 2.11 p. 17), comme pour les comités d'audit, et a donc étudié la pratique des sociétés.

On constate que pour l'exercice 2016, 74 sociétés du SBF 120 offrent cette possibilité à leur comité, dont 27 sociétés du CAC 40.

4.3. Comité de sélection ou des nominations

Le code Afep-Medef indique que « *chaque conseil constitue en son sein un comité des nominations des administrateurs et dirigeants mandataires sociaux, qui peut être ou non distinct du comité des rémunérations* » (§ 16).

Sociétés indiquant l'existence d'un comité de sélection

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés indiquant l'existence d'un comité de sélection	100 %	99 %	100 %	100 %
- dont sociétés ayant un comité de sélection distinct du comité des rémunérations	30,5 %	29,8 %	54,3 %	52,9 %

Toutes les sociétés ont mis en place un comité de sélection ou des nominations, à l'exception d'une société, nouvelle dans l'échantillon.

Pour l'exercice 2016, 31 des 104 sociétés du SBF 120 (contre 32 sur 105 en 2015) disposent d'un comité de sélection distinct du comité des rémunérations, tout comme 18 des 34 sociétés du CAC 40 (contre 19 sur 35 en 2015).

Composition du comité de sélection

Toutes les sociétés du SBF 120 et toutes les sociétés du CAC 40 qui ont un comité de sélection distinct indiquent le nombre de membres de ce comité. En 2016, les comités de sélection se composent 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 (contre respectivement 3,94 et 4,05 membres pour l'exercice 2015). Par ailleurs, le nombre de membres au sein des comités de sélection varie de 3 à 6 pour les sociétés du CAC 40, et de 2 à 6 pour les sociétés du SBF 120 hors sociétés du CAC 40, sans évolution par rapport à l'exercice précédent.

Informations sur l'indépendance des administrateurs au sein des comités de sélection

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés ayant une majorité d'administrateurs indépendants dans leur comité	65,6 %	61,3 %	78,9 %	66,7 %
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	63 %	65 %	68,2 %	71,7 %

Le code Afep-Medef recommande que le comité de sélection soit composé « *majoritairement d'administrateurs indépendants* » (§ 16.1). En 2016, le taux de conformité de cette recommandation a légèrement diminué, puisque parmi les sociétés ayant mis en place un comité de sélection distinct, 19 des 31 sociétés du SBF 120 (contre 21 des 32 sociétés du SBF 120 en 2015) concernées s'y conforment et il en est de même pour 12 des 18 sociétés du CAC 40 (contre 15 des 19 sociétés du CAC 40 en 2015). Pour autant, on constate une évolution positive du taux moyen d'administrateurs au sein des comités de sélection. La taille réduite de l'échantillon ne permet pas de tirer des conclusions significatives de ces évolutions.

Par ailleurs, toutes les sociétés du SBF 120 qui disposent d'un comité de sélection distinct publient la liste nominative des membres du comité dans leur rapport annuel 2016.

Informations sur l'activité des comités de sélection

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés ayant publié un rapport d'activité	100 %	100 %	100 %	100 %
Sociétés ayant indiqué dans leur rapport annuel le nombre de séances du comité	99 %	100 %	100 %	100 %
Nombre moyen de séances pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur rapport annuel	3,7	3,9	4,1	4,1
Sociétés ayant indiqué dans leur rapport annuel le taux de participation aux séances du comité	98,1 %	96,8 %	100 %	100 %
Taux de participation moyen aux séances du comité pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur rapport annuel	95,6 %	96,5 %	95,9 %	97 %

S'agissant des sociétés du SBF 120 ayant un comité de sélection distinct, toutes fournissent un rapport retraçant l'activité du comité.

Par ailleurs, on note que toutes les sociétés précisent le nombre de séances tenues. Néanmoins, une société n'indique pas le taux de participation aux séances du comité de sélection. Pour celles mentionnant cette information, on constate que le taux de participation moyen aux séances du comité est à nouveau à la hausse.

Participation du dirigeant mandataire social exécutif

Le code Afep-Medef indique que « *le dirigeant mandataire social exécutif¹⁴ est associé aux travaux du comité de sélection ou des nominations* » (§ 17.1).

76,7 % des sociétés du SBF 120 et 76,5 % des sociétés du CAC 40 indiquent que le dirigeant mandataire social exécutif a été associé aux travaux du comité de sélection au cours de l'exercice 2016. Ces chiffres restent stables par rapport à l'an passé, puisque 79 sociétés du SBF 120 (contre 77 en 2015) dont 26 sociétés du CAC 40 (contre 26 en 2015) suivent cette recommandation.

¹⁴ Cette recommandation s'applique aux président directeur général, directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, au président du directoire, au directeur général unique dans les sociétés à directoire et conseil de surveillance, aux gérants dans les sociétés en commandite par actions.

Plan de succession des dirigeants mandataires sociaux

Le Code préconise que « le comité des nominations (ou un comité ad hoc) établit un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux. Il s'agit là de l'une des tâches principales du comité, bien qu'elle puisse être, le cas échéant, confiée par le conseil à un comité ad hoc. Le président peut faire partie ou être associé aux travaux du comité pour l'exécution de cette mission » (§16.2.2).

Sociétés mentionnant la mise en place ou le suivi d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés mentionnant la mise en place ou le suivi du plan de succession	53,3 %	71,8 %	77,1 %	85,3 %

L'an dernier, le Haut Comité a porté son attention sur les plans de succession et a notamment rappelé l'importance qu'ils revêtent (voir, rapport 2016, p. 11 et § 2.2 p. 13 du Rapport 2017). On constate que ce message a été entendu, puisque 74 sociétés du SBF 120 (contre 56 en 2015) et 29 des sociétés du CAC 40 (contre 27 en 2015) déclarent avoir adopté cette recommandation.

Toutefois, certaines sociétés se contentent de préciser que l'un des comités du conseil est chargé de la mise en place et du suivi du plan de succession, sans pour autant faire état de la mise en œuvre effective de cette mission dans le rapport d'activité du comité ou plus largement au sein de leur rapport annuel.

Les extraits ci-dessous reprennent les justifications données par des sociétés qui ont mis en place un plan de succession pour leur dirigeant-mandataire social exécutif.

« Une réunion s'est tenue, hors la présence des administrateurs exécutifs ou internes, afin notamment de réfléchir au fonctionnement du conseil et de ses comités, à l'appréciation des performances des dirigeants mandataires sociaux et au plan de succession. »

« En cas d'empêchement temporaire ou de décès du Président, le conseil d'administration peut déléguer un administrateur dans les fonctions du Président. En cas d'empêchement temporaire, cette délégation est donnée pour une durée limitée. Elle est renouvelable. En cas de décès, elle vaut jusqu'à la nomination du nouveau Président. Le comité des nominations et des rémunérations a veillé à la mise en place d'une procédure de préparation des plans de successions des dirigeants mandataires sociaux en cas de vacance. »

« Une mission a été lancée avec l'aide d'un consultant externe sur la préparation des plans de succession des membres de la direction et dont les conclusions seront présentées au Conseil au premier semestre 2017.»

5. Nombre de mandats

Le code Afep-Medef précise qu'un « *dirigeant mandataire social exécutif ne doit pas exercer plus de deux autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures au groupe, y compris étrangères¹⁵.* » (§ 18.2).

Informations sur le nombre de mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe par le DG / PDG / président du directoire / gérant

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés indiquant le nombre de mandats extérieurs au groupe dans des sociétés cotées	98,1 %	100 %	100 %	100 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés respectant la recommandation limitant à deux les mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe	94,3 %	98,1 %	97,1 %	97,1 %

Contrairement à l'exercice 2015, toutes les sociétés du SBF 120 indiquent en 2016 dans leur rapport annuel le nombre de mandats extérieurs au groupe du directeur général / président-directeur général / président du directoire dans des sociétés cotées. Ainsi, le nombre moyen de mandats extérieurs au groupe est de 0,65 mandat pour les sociétés du SBF 120 et de 0,61 mandat pour les sociétés du CAC 40. Ces chiffres étaient respectivement de 0,7 et de 0,6 mandat en 2015.

A noter, la différence d'assiette entre le Code qui prend en compte les sociétés cotées françaises ou étrangères et la loi du 6 août 2015 (dite « loi Macron ») qui ne fait référence qu'aux sociétés anonymes de droit français.

¹⁵ La limite ci-dessus n'est pas applicable aux mandats exercés par un dirigeant mandataire social exécutif dans les filiales et participations, détenues seul ou de concert, des sociétés dont l'activité principale est d'acquérir et de gérer de telles participations.

**Nombre de mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe
par le DG / PDG / président du directoire / gérant des sociétés du SBF 120**

Exercice 2016					
Nombre de mandats extérieurs	0	1	2	3	4
En % du SBF 120	56,7 %	28,8 %	11,5 %	2,9 %	0 %

Exercice 2015					
Nombre de mandats extérieurs	0	1	2	3	4
En % du SBF 120	55,3 %	27,2 %	11,7 %	2,9 %	0%

**Nombre de mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe
par le DG / PDG / président du directoire / gérant des sociétés du CAC 40**

Exercice 2016					
Nombre de mandats extérieurs	0	1	2	3	4
En % du CAC 40	50 %	38,2 %	8,8 %	2,9 %	0 %

Exercice 2015					
Nombre de mandats extérieurs	0	1	2	3	4
En % du CAC 40	57,1 %	31,4 %	8,6 %	2,9 %	0%

Dans 59 des sociétés du SBF 120, le directeur général / président-directeur général / président du directoire n'exerce pas de mandat à l'extérieur du groupe dans des sociétés cotées. Il en est de même pour 17 des sociétés du CAC 40.

Le nombre de personnes exerçant les fonctions de « principal dirigeant mandataire social exécutif » et détenant un mandat extérieur est en très légère hausse, ce qui ne préjuge pas d'une hausse du nombre de mandats qui reste stable, voire en légère baisse comme indiqué précédemment.

A noter, que pour l'exercice 2016, il reste deux sociétés du SBF 120 (dont une du CAC 40) où la limitation à deux mandats extérieurs prévue par le Code n'est pas respectée. Pour mémoire, cette situation est interdite par la loi du 6 août 2015 (loi dite Macron), du moins en ce qui concerne les mandats détenus dans des sociétés anonymes françaises.

6. Mise en œuvre de la règle « appliquer ou expliquer » par les sociétés

Le code Afep-Medef précise que « les sociétés cotées qui se réfèrent au présent code de gouvernement d'entreprise font état de manière précise, dans leur rapport annuel, de l'application des présentes recommandations et fournissent une explication lorsqu'elles écartent, le cas échéant, l'une d'entre elles » (§ 27.1).

Informations sur le nombre de sociétés indiquant, à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique, les recommandations du code Afep-Medef écartées

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sociétés indiquant à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique les recommandations du code Afep-Medef écartées	94,3 %	97,1 %	94,3 %	94,1 %

Au cours de l'exercice 2016, 97,1 % des sociétés du SBF 120 (soit 101 sociétés contre 99 en 2015) indiquent à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique les recommandations du code Afep-Medef qu'elles écartent. Parmi les 101 sociétés du SBF 120, 93 apportent une explication lorsqu'elles écartent une ou plusieurs recommandations. Au sein du CAC 40, 94,1 % des sociétés (soit 32 sociétés) ont mis en place une rubrique ou un tableau spécifique. Cette proportion reste stable par rapport à l'exercice précédent, puisque seules deux sociétés ne suivent pas cette recommandation comme en 2015. Parmi ces 32 sociétés, toutes apportent une explication lorsqu'elles écartent une ou plusieurs recommandations.

On note néanmoins que certaines sociétés ont déclaré se conformer en intégralité aux recommandations du Code alors qu'en réalité, elles ont omis certaines déviations. En outre, d'autres sociétés qui ont publié un tableau ou une rubrique spécifique, ont omis d'indiquer certaines déviations au Code, fournissant ainsi une liste non exhaustive des recommandations écartées (voir 1^{ère} partie, § 2.14 p. 18).

7. Contrat de travail et mandat social

Le code Afep-Medef indique qu'« il est recommandé, lorsqu'un salarié devient dirigeant mandataire social de l'entreprise, de mettre fin au contrat de travail qui le lie à la société ou à une société du groupe, soit par rupture conventionnelle, soit par démission. Cette recommandation s'applique aux président, président directeur général, directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, au président du directoire, au directeur général unique dans les sociétés à directoire et conseil de surveillance, aux gérants dans les sociétés en commandite par actions. Elle ne vise pas les collaborateurs d'un groupe de sociétés qui, au sein de ce dernier, exercent des fonctions de dirigeant mandataire social dans une filiale du groupe, qu'elle soit cotée ou non cotée » (§ 21).

Par ailleurs, l'AMF considère que « l'ancienneté du dirigeant en tant que salarié au sein de la société et sa situation personnelle peuvent justifier le maintien du contrat de travail d'un dirigeant. Cependant l'AMF considère que la simple mention générale de l'ancienneté et de la situation personnelle n'est pas une explication suffisante au regard du principe appliquer ou expliquer. Il est recommandé que la société apporte des explications circonstanciées relatives à la situation personnelle du dirigeant concerné. Dans ce cas l'AMF recommande que la société apporte des justifications adaptées à la situation propre de chaque dirigeant (durée de l'ancienneté, description des avantages attachés au contrat de travail) »¹⁶.

Informations sur le sort des contrats de travail des principaux dirigeants mandataires sociaux¹⁷ du SBF 120

	PDG	DG	Pt du directoire	Gérants	TOTAL
Nombre total de dirigeants	53	35	11	4	104
Absence de contrat de travail	44	27	8	4	83
Existence d'un contrat de travail	9	8	3	-	20
dont expliqués	8	6	2	-	16

Au cours de l'exercice 2016, 80,6 % des principaux dirigeants mandataires sociaux du SBF 120 ont renoncé à leur contrat de travail ou n'en avaient pas, contre 83,8% en 2015, 86,9 % en 2014, 83,5 % en 2013 et 87 % en 2012. Par conséquent, 19,4 % des dirigeants mandataires sociaux du SBF 120 sont liés à leur société par un contrat de travail ; des explications sont fournies dans 80 % de ces situations.

¹⁶ Recommandation n°2012-02 « Gouvernement d'entreprise et rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code Afep-Medef, Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF. », 2.1.4 p.10

¹⁷ La notion de « principaux dirigeants mandataires sociaux » utilisée dans le présent rapport recouvre les fonctions de président directeur général, de directeur général d'une société anonyme à conseil d'administration, de président du directoire, de directeur général unique d'une société anonyme à directoire et conseil de surveillance ou de gérant d'une société en commandite par actions.

**Informations sur le sort des contrats de travail
des principaux dirigeants mandataires sociaux du CAC 40**

	PDG	Pt du directoire	DG	Gérants	TOTAL
Nombre total de dirigeants	21	4	8	1	34
Absence de contrat de travail	19	4	4	1	28
Existence d'un contrat de travail	2	-	4	-	6
dont expliqués	2	-	3	-	5

Lors de l'exercice 2016, 82,3 % des principaux dirigeants mandataires sociaux du CAC 40 ont renoncé à leur contrat de travail ou n'en avaient pas, contre 80 % en 2015, 86,7 % en 2014, 85,4 % en 2013, 87 % en 2012. Par conséquent, 17,7 % des dirigeants mandataires sociaux du CAC 40 sont liés à leur société par un contrat de travail ; des explications sont fournies dans 83,3 % de ces situations.

Les extraits ci-dessous reprennent les explications de sociétés pour lesquelles les dirigeants mandataires sociaux n'ont pas prévu de mettre fin à leur contrat de travail ; dans la mesure où elles n'indiquent pas les avantages qui en résultent pour le titulaire (indemnité de départ, retraite, etc.) par rapport à ce qu'il en serait si le contrat de travail avait été résilié, certaines de ces explications paraissent insuffisantes au Haut Comité.

« À l'occasion de la nomination de M. X en qualité de Directeur général de la société à compter du 20 mai 2015, le Conseil d'administration a autorisé, dans sa séance du 19 mai 2015, le maintien de son contrat de travail puis sa suspension lors de sa prise de fonction. La suppression de son contrat de travail aurait pour effet de le priver des droits attachés à l'exécution de son contrat de travail progressivement constitués au cours de ses 33 années de parcours professionnel au sein du Groupe et, en particulier, des avantages acquis au titre de l'ancienneté et des années de service, notamment en matière d'avantages long terme - comme la participation à des régimes collectifs -, ainsi que du droit à des indemnités de départ. Ces indemnités ne sauraient, en tout état de cause, dépasser, dans leur globalité, deux années de rémunération brute conformément aux recommandations du code Afep-Medef. Le Conseil estime que ce dispositif est pertinent s'agissant de l'accès à de hautes responsabilités de collaborateurs du Groupe ayant significativement contribué à son développement, favorisant ainsi un management durable des ressources humaines du Groupe. »

« À l'occasion de l'examen du renouvellement de leur mandat d'Administrateur, sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération, le Conseil d'Administration du 22 février 2016 a confirmé sa position prise en septembre 2014 et a considéré qu'il convenait de maintenir, tout en continuant à le suspendre, le contrat de travail de M. X et celui de M.Y, compte-tenu de leur âge, de leur situation personnelle et de leur ancienneté en tant que salariés au sein de la société. Le Conseil estime en effet que ce dispositif est pertinent pour des dirigeants ayant au moins 10 ans d'ancienneté au sein de la société, afin d'encourager le principe de promotion interne et de management durable que la société s'efforce de mettre en œuvre, la suppression du contrat de travail pouvant au contraire dissuader les candidats internes d'accepter des postes de mandataires sociaux. Le Conseil a estimé que la mise en œuvre des recommandations du code Afep-Medef visant à mettre définitivement fin à ces contrats de travail aurait pour effet de les priver des droits et avantages attachés au contrat de travail progressivement acquis au cours de leurs parcours professionnels au sein de la société sur la base d'une ancienneté (à savoir depuis 35 ans pour M. X, et depuis 19 ans pour M.Y) et d'un service effectif, en particulier les indemnités de départ ou avantages long terme (tels que la participation à des régimes collectifs), indemnités qui en tout état de cause ne sauraient excéder, dans leur globalité, le plafond des deux ans de rémunération (fixe et variable). L'Autorité des Marchés Financiers considère qu'une explication circonstanciée du maintien

du contrat de travail d'un dirigeant mandataire social permet de justifier la non-application de la recommandation du code Afep-Medef. »

« Le Conseil d'administration considère que sa décision de maintenir le contrat de travail de M. X initialement conclu le 1er octobre 1998 se justifie au regard de son ancienneté de 18 ans au sein du Groupe (et des dix années d'exécution de ce contrat de travail jusqu'à sa suspension en 2007 lors de sa nomination comme directeur général). Cette décision permet une politique de promotion interne permettant de confier des postes de mandataires sociaux à des cadres dirigeants expérimentés ayant une profonde connaissance des métiers et des marchés sur lesquels la société intervient et pour qui la perte de droits liés à leur contrat de travail et à leur ancienneté (comme l'indemnité conventionnel de licenciement) constituerait un frein. »

« La rupture du contrat de travail peut, en fonction de l'âge de l'intéressé et de son ancienneté dans le Groupe, constituer un frein (perte de droits liés à un contrat de travail acquis progressivement) à l'accession par les salariés du Groupe aux plus hautes fonctions de direction. Le conseil a donc retenu la solution de suspension des contrats de travail. Elle s'inscrit dans la politique du Groupe visant, chaque fois que cela est pertinent, à favoriser la promotion interne de ses talents, permettant de confier des postes de mandataires sociaux à des cadres dirigeants au plus haut niveau de savoir-faire, incarnant les valeurs et la culture du Groupe et ayant une profonde connaissance de ses marchés. »

8. La rémunération des principaux dirigeants mandataires sociaux

Le code Afep-Medef précise que :

« Dans la détermination des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux exécutifs, les conseils et comités prennent en compte et appliquent avec rigueur les principes suivants :

– Exhaustivité : la détermination d'une rémunération doit être exhaustive. L'ensemble des éléments de la rémunération doit être retenu dans l'appréciation globale de la rémunération ;

– Équilibre entre les éléments de la rémunération : chaque élément de la rémunération doit être clairement motivé et correspondre à l'intérêt social de l'entreprise ;

– Comparabilité : cette rémunération doit être appréciée dans le contexte d'un métier et du marché de référence. Si le marché est une référence, il ne peut être la seule car la rémunération d'un dirigeant mandataire social est fonction de la responsabilité assumée, des résultats obtenus et du travail effectué. Elle peut aussi dépendre de la nature des missions qui lui sont confiées ou des situations particulières (par exemple redressement d'une entreprise en difficulté) ;

– Cohérence : la rémunération du dirigeant mandataire social doit être déterminée en cohérence avec celle des autres dirigeants et des salariés de l'entreprise ;

– Intelligibilité des règles : les règles doivent être simples, stables et transparentes. Les critères de performance utilisés doivent correspondre aux objectifs de l'entreprise, être exigeants, explicites et autant que possible pérennes ;

– Mesure : la détermination des éléments de la rémunération doit réaliser un juste équilibre et prendre en compte à la fois l'intérêt social de l'entreprise, les pratiques du marché, les performances des dirigeants, et les autres parties prenantes de l'entreprise.

Ces principes s'appliquent à l'ensemble des éléments de la rémunération, en ce compris les rémunérations de long terme et exceptionnelles. » (§ 24.1.2).

Le Code préconise en outre d'utiliser onze tableaux de synthèse sur la politique de rémunération, les critères de détermination de la part variable ou les caractéristiques complètes des plans d'options passés (Annexe 3)¹⁸.

8.1. Obligation de conservation d'actions

Le Code de commerce prévoit, en ce qui concerne les attributions d'options d'actions aux dirigeants mandataires sociaux, que les conseils doivent soit décider que les options ne peuvent être levées avant la cessation des fonctions, soit fixer la quantité d'actions issues de levées d'options qui doivent être conservées jusqu'à la cessation des fonctions (art. L. 225-185 al.4). De la même manière, en cas d'attribution gratuite d'actions, les conseils doivent soit décider que les actions gratuites ne peuvent être cédées avant la cessation des fonctions, soit fixer la quantité de ces actions qui doivent être conservées au nominatif jusqu'à la cessation des fonctions (art. L. 225-197-1 II al.4).

Par ailleurs, le code Afep-Medef formule la recommandation suivante qui s'ajoute à l'obligation légale : « *le conseil d'administration fixe une quantité minimum d'actions que les dirigeants mandataires sociaux doivent conserver au nominatif, jusqu'à la fin de leurs fonctions. Cette décision est réexaminée au moins à chaque renouvellement de leur mandat. Le conseil peut retenir différentes références, par exemple :*

- *La rémunération annuelle ;*
- *Un nombre d'actions déterminé ;*
- *Un pourcentage de la plus-value nette des prélèvements sociaux et fiscaux et des frais relatifs à la transaction, s'il s'agit d'actions issues de levées d'options ou d'actions de performance ;*
- *Une combinaison de ces références.*

Tant que cet objectif de détention d'actions n'est pas atteint, les dirigeants mandataires sociaux consacrent à cette fin une part des levées d'options ou des attributions d'actions de performance telle que déterminée par le conseil. Cette information figure dans le rapport annuel de la société » (§ 22).

L'obligation de conservation doit donc être mise en œuvre indépendamment de l'attribution d'options d'actions ou d'actions de performance, ce qui a été strictement apprécié lors de la revue de l'exercice 2016. Toutes les sociétés du panel ont donc été prises en compte (y compris celles n'ayant procédé à aucune attribution).

Obligation de conservation des actions au nominatif			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
78,4 %	88,3 %	88,5 %	97%

¹⁸ Les tableaux en annexe du Code figurent également dans le document de l'AMF : « Position-recommandation AMF n° 2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence ».

Les extraits ci-dessous sont issus des rapports annuels de sociétés qui appliquent la recommandation sur l'engagement de conservation des actions au nominatif, en la rattachant à l'attribution d'options d'actions ou d'actions de performance.

« Sur recommandation du Comité des rémunérations, le Conseil a défini les obligations de conservation issues des articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du Code de commerce applicables aux actions issues de levées d'options et actions de performance respectivement à compter du 28 septembre 2015 comme suit :

Pour chaque plan d'options/d'actions de performance attribué à des dirigeants mandataires sociaux à compter du 28 septembre 2015, les dirigeants mandataires sociaux devront conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions, une quantité minimale d'actions correspondant à 50 % de la plus-value d'acquisition nette de charges sociales et d'impôt de chaque levée d'options/acquisition définitive d'actions de performance.

Toutefois, ce pourcentage sera abaissé à 5 %, dès lors que la quantité d'actions détenues par le dirigeant mandataire social issues de levées d'options ou de l'acquisition définitive d'actions de performance, tous plans confondus depuis le plan 2007 pour M.X et le plan 2008 pour M.Y, représenterait un montant minimum au moins égal à trois fois la rémunération annuelle brute fixe du dirigeant concerné.

Cette règle est réexaminée par le Conseil de façon régulière à l'occasion de chaque attribution. En 2016, le Conseil d'Administration a décidé de maintenir cette règle à l'identique. »

« Une obligation de conservation d'actions de la société issues de *Group performance shares* s'applique à l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux et aux autres membres du Comité Exécutif. Ces dirigeants sont tenus de conserver (sous forme nominative) un nombre d'actions issues de *Group performance shares* dans le cadre de chaque plan d'attribution de *Group performance shares* décidé à compter du 26 juillet 2010 (et ce jusqu'à la fin de leurs fonctions) correspondant à 35 % de la plus-value d'acquisition, nette d'impôts et de charges sociales, réalisable sur la totalité des actions issues d'une attribution de *Group performance shares* faite au dirigeant concerné au titre de ce plan. Compte tenu du niveau significatif de l'obligation de conservation imposée à la fois aux dirigeants mandataires sociaux et aux membres du Comité Exécutif, le Conseil, sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération, a estimé qu'il n'était pas nécessaire de leur imposer d'acheter une quantité d'actions de la société à l'issue de la période de conservation de leurs actions sous conditions de performance. Par ailleurs, sur proposition du Comité de Nomination et de Rémunération, le Conseil d'Administration du 14 février 2012 a décidé de compléter le dispositif actuel par l'ajout d'un plafond global de détention d'actions issues de l'attribution d'actions de performance ou de levées de stock-options représentant en actions l'équivalent de quatre ans de rémunération fixe pour les dirigeants mandataires sociaux et deux ans de rémunération fixe pour les autres membres du Comité Exécutif (...) ».

8.2. Information sur la rémunération fixe et variable des principaux dirigeants mandataires sociaux

Rémunération fixe

Le code Afep-Medef rappelle que la rémunération fixe « ne doit en principe être revue qu'à intervalle de temps relativement long. Si toutefois l'entreprise fait le choix d'une évolution annuelle de la rémunération fixe, cette évolution doit être modérée et respecter le principe de cohérence mentionné au § 24.1.2. En cas d'augmentation significative de la rémunération, les raisons de cette augmentation sont explicitées. » (§ 24.3.1).

Rémunération fixe			
Indication de la règle d'évolution (ou, à défaut, indication de la date de la dernière révision)			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
93,2 %	100 %	100 %	100 %

100 % des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 ont indiqué les règles qu'elles appliquent pour l'évolution de la rémunération fixe des principaux dirigeants mandataires sociaux, les raisons pour lesquelles elles avaient révisé celle-ci, ou au moins la date de la dernière révision.

Exemples empruntés à des sociétés ayant indiqué une règle d'évolution de la rémunération fixe des dirigeants mandataires sociaux

« La part fixe est déterminée en tenant compte du niveau de responsabilités, de l'expérience dans la fonction de Direction et des pratiques de marché.

La rémunération fixe représentera environ 25 % de la rémunération annuelle totale. »

« La rémunération fixe des dirigeants mandataires sociaux exécutifs est :

- arrêtée par le Conseil d'Administration après avis du Comité de Nomination et de Rémunération conformément aux principes rappelés au préambule, et en cohérence avec les missions qui leur sont confiées, leur expérience et en cohérence avec les pratiques de marché ; et
- revue à échéances relativement longues.

À titre d'illustration, la rémunération fixe de M. X, Directeur Général, a été fixée en 2014 à un million d'euros et n'a pas évolué depuis. Elle représente environ 25 % de la rémunération totale cible.»

« Conformément aux recommandations du code Afep-Medef, la rémunération fixe n'est revue qu'à échéances relativement longues, en cohérence avec les événements affectant l'entreprise et les pratiques de marché.

Le Conseil d'administration a maintenu, lors de sa réunion du 10 février 2016, les rémunérations fixes de la Direction générale.

La rémunération fixe annuelle de M. X, Directeur général, s'élève à [...] euros. »

Partie variable annuelle de la rémunération

Pour l'exercice 2016, 92,1 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 prévoyaient le versement d'une partie variable à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux. Lors de l'exercice précédent, cette proportion était de 95,2 % pour les sociétés du SBF 120 et de 100% pour le CAC 40.

Critères

Le code Afep-Medef précise que « Les règles de fixation de cette rémunération doivent être cohérentes avec l'évaluation faite annuellement des performances des dirigeants mandataires sociaux exécutifs et avec la stratégie de l'entreprise. Elles dépendent de la performance du dirigeant et du progrès réalisé par l'entreprise.

Les modalités de la rémunération variable annuelle doivent être intelligibles pour l'actionnaire et donner lieu chaque année à une information claire et exhaustive dans le rapport annuel.

Le conseil définit les critères permettant de déterminer la rémunération variable annuelle ainsi que les objectifs à atteindre. Ceux-ci doivent être précis et bien entendu préétablis.

Il doit être procédé à un réexamen régulier de ces critères dont il faut éviter les révisions trop fréquentes.

Les critères quantifiables, qui ne sont pas nécessairement financiers, doivent être simples, pertinents et adaptés à la stratégie de l'entreprise. Ils doivent être prépondérants. S'il est retenu, le cours de bourse ne doit pas constituer le seul critère quantifiable et peut être apprécié de manière relative (comparaison avec des pairs ou des indices).

Les critères qualitatifs doivent être définis de manière précise. Au sein de la rémunération variable annuelle, lorsque des critères qualitatifs sont utilisés, une limite doit être fixée à la part qualitative. » (§ 24.3.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Indication des critères de détermination de la partie variable (quantifiables et/ou qualitatifs)	97 %	100 %	100 %	100 %
Information sur l'application des critères	79,4 %	95,8 %	97 %	100 %

100 % des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 prévoyant une partie variable indiquent les critères permettant de la déterminer (contre respectivement 97 % et 100 % pour l'exercice précédent).

En ce qui concerne l'information sur l'application des critères, c'est-à-dire le compte rendu de l'examen fait par le conseil des résultats effectifs au regard des critères de performance préétablis :

- parmi les 34 sociétés du CAC 40 :
 - 30 sociétés donnent le niveau d'atteinte de chacun des critères. Elles étaient 27 lors de l'exercice 2015 ;
 - 3 sociétés indiquent le niveau d'atteinte global, en distinguant le cas échéant entre critères quantifiables et critères qualitatifs ;
 - 1 société invoque la confidentialité.
- Parmi les 61 sociétés du SBF 120 (hors CAC 40) :
 - 32 sociétés donnent le niveau d'atteinte de chacun des critères. Elles étaient 23 lors de l'exercice 2015 ;
 - 20 sociétés indiquent le niveau d'atteinte global, en distinguant le cas échéant entre critères quantifiables et critères qualitatifs ;
 - 5 sociétés invoquent la confidentialité ;
 - 4 sociétés fournissent une information incomplète sur l'examen des critères.

Exemples empruntés à des sociétés n'ayant pas indiqué le détail des critères ou le niveau de réalisation requis

« La rémunération statutaire annuelle brute de chaque gérant, au titre d'un exercice, ne peut être supérieure à 0,20 % du résultat consolidé avant impôts de la société (soit [...] € pour 2016), réalisé au titre de l'exercice social précédent. Dans la limite du montant maximal ici défini, le Conseil de gérance de la société, associé commandité, fixe le montant effectif de la rémunération statutaire annuelle de chaque gérant. Ainsi, aucune rémunération statutaire minimale n'est assurée aux gérants. La rémunération statutaire de M. X versée en 2016 a été fixée par le Conseil de gérance du 22 mars 2016. »

« La partie quantifiable de la rémunération variable est directement liée aux performances du Groupe, au travers de l'indexation du montant de référence qui y est associé sur la moyenne arithmétique des résultats des deux paramètres suivants, qui constituent les indicateurs clés de la santé du Groupe :

- l'écart entre le taux de progression du Résultat Opérationnel Courant des sociétés intégrées du Groupe (Résop) donné comme Guidance au marché en début d'exercice (ou entre le milieu de la fourchette, dans l'hypothèse où le taux de progression aurait été indiqué sous la forme d'une fourchette dans la Guidance), et le taux de progression du même Résop effectivement atteint pour l'exercice considéré, déterminé selon les règles éventuellement définies dans la Guidance. Cet écart s'applique de façon directement proportionnelle en cas d'évolution négative, et à raison de 10 % par point de différence en cas d'évolution positive, jouant ainsi avec plus d'amplitude en cas de sous-performance qu'en cas de surperformance ;

- l'écart en pourcentage entre le montant des Flux Opérationnels Consolidés ressortant du Budget Prévisionnel Consolidé/Tableau de Financement Prévisionnel Consolidé du Groupe établi pour l'exercice considéré et le montant des Flux Opérationnels Consolidés effectivement réalisés pour l'exercice considéré, par application directement proportionnelle de l'écart constaté. Le résultat ressortant de l'application de la moyenne de ces deux paramètres peut également être impacté, à la baisse uniquement, en cas d'évolution négative du Résop réalisé pour l'exercice considéré par rapport à celui réalisé pour l'exercice précédent, et ce par application directe du pourcentage de baisse constaté au montant de la part variable quantifiable résultant des deux critères précédents.

Au titre de l'exercice 2016, cette formule paramétrique détaillée ci-dessous conduit à appliquer un coefficient de 1,37 aux montants de référence quantifiables (contre 1,47975 en 2015 et 0,903 en 2014) aboutissant à un montant de part variable quantifiable égale à [...] € pour M. X, par application du plafond prévu, et à [...] € pour chacun de MM. Y et Z. »

« La part variable correspond à un pourcentage de la part fixe. Elle prévoit des seuils planchers en deçà desquels aucun versement n'est effectué, des niveaux cibles lorsque les objectifs fixés par le Conseil de Surveillance sont atteints et des niveaux maximums traduisant une surperformance par rapport aux objectifs. Au titre de l'exercice 2016, les parts variables des membres du Directoire sont restées inchangées tant dans leur structure que dans

Leurs niveaux minimums et maximum. Ainsi la part variable 2016 de M. X pouvait varier de 0 à 100 % de sa part fixe à la cible et atteindre 135 % de cette même part fixe en cas d'atteinte des objectifs maximums. Pour MM. X et Y, les parts variables 2016 pouvaient varier de 0 à 75 % de leurs parts fixes à la cible et atteindre 100 % en cas d'atteinte des objectifs maximums.

Les parts variables 2016 étaient subordonnées à la réalisation de plusieurs objectifs précis et préétablis, de nature quantifiable ou qualitative dont les seuils minimums, cible et maximum ont été fixés par le Conseil de Surveillance, après un examen approfondi du Comité des Nominations, des Rémunérations de la Gouvernance. »

Exemples empruntés à des sociétés ayant indiqué le détail des critères ou le niveau de réalisation requis

	Part variable minimum	Part variable cible (en % du fixe)	Part variable maximum (en % du fixe)
Critères financiers dont :	0	105	122
▪ BNPA	0	40	47
▪ ROCE	0	45	52
▪ Chiffre d'affaires	0	20	23
Objectifs personnels dont :	0	45	45
▪ RSE, intégration Airgas, Organisation/RH et appréciation personnelle			
TOTAL	0	150	167

	Pondération	Échelle d'évaluation ^(a)	Réalisation	Montant
EBIT	5 %	0 à 145 %	101,15 %	31 399 euros
Résultat Net Part du Groupe	20 %	0 à 145 %	120,00 %	217 500 euros
<i>Free Cash Flow</i>	20 %	0 à 145 %	102,02 %	129 848 euros
ROCE	10 %	0 à 145 %	98,61 %	55 833 euros
<i>Total Shareholder return</i>	20 %	0 à 145 %	0,00 %	0 euro
TOTAL CRITÈRES QUANTITATIFS	75 %	0 à 145 %	79,10 %	434 580 euros
TOTAL CRITÈRES QUALITATIFS^(b)	25 %	0 à 145 %	74,00 %	202 875 euros
PART VARIABLE TOTALE	100 %	0 à 145 %	77,80 %	637 455 euros

(a) L'atteinte des critères, tels que fixés selon le budget revu par le Conseil d'Administration, correspond à un niveau de réalisation de l'objectif de 80 %. Le niveau de réalisation de l'objectif est de 0 % si le niveau d'atteinte est inférieur ou égal à 80 % du budget. Le niveau de réalisation de l'objectif est de 145 % si le niveau d'atteinte est supérieur ou égal à 120 % du budget.

(b) Les critères qualitatifs portaient sur le programme d'optimisation « COMPASS », les résultats en matière de santé et sécurité et la mise en œuvre du plan de transformation du Groupe.

Relation de la partie variable à la partie fixe et mesure de la partie qualitative de la partie variable

Le code Afep-Medef préconise que « le maximum de la rémunération variable annuelle doit être déterminé sous forme d'un pourcentage de la rémunération fixe et être d'un ordre de grandeur proportionné à cette partie fixe » (§ 24.3.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Indication du pourcentage maximum de la partie fixe que peut représenter la partie variable	94,8 %	96,8 %	100 %	100 %
Indication de la limite de la partie qualitative	94,2 %	97,7 %	100 %	100 %

La totalité des sociétés du CAC 40 ont indiqué le pourcentage maximum de la partie fixe que peut représenter la partie variable ainsi que la limite fixée à la part qualitative de la rémunération variable.

Partie variable pluriannuelle ou différée de la rémunération

Il convient de distinguer les rémunérations variables pluriannuelles des rémunérations variables annuelles différées, à l'instar du Guide d'application du code Afep-Medef (les sociétés pouvant mettre en œuvre cumulativement chacun des deux mécanismes).

Alors que l'on constatait au fil des ans une augmentation du nombre de sociétés attribuant ce type de rémunération (13 en 2013, 25 en 2014 et 26 en 2015), lors de l'exercice 2016¹⁹, seulement 21 sociétés ont attribué une rémunération variable pluriannuelle et / ou différée :

- 4 sociétés du SBF 120 (dont 2 du CAC 40) ont prévu le versement d'une rémunération variable différée, 2 d'entre elles relevant du secteur bancaire ou financier ;
- 14 sociétés du SBF 120 (dont 6 sociétés du CAC 40) ont prévu le versement d'une rémunération variable pluriannuelle ;
- 3 sociétés (dont 2 du CAC 40) ont à la fois une rémunération variable différée et une rémunération variable pluriannuelle, 2 d'entre elles relevant du secteur bancaire et financier.

Il est à noter que parmi les sociétés attribuant une rémunération variable pluriannuelle ou différée, 95,2 % des sociétés du SBF 120 indiquent les critères quantifiables et/ou qualitatifs permettant de déterminer ces rémunérations (sous réserve des impératifs de confidentialité pour les critères qualitatifs).

52,4 % des sociétés du SBF 120, attribuant des rémunérations variables et/ou différées, précisent que la catégorie de bénéficiaires est plus large que les seuls dirigeants mandataires sociaux. Cette proportion s'élève à 50 % pour les sociétés du CAC 40.

85 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 indiquent que le conseil examine les critères lors du versement.

Enfin, la proportion par rapport à la partie fixe et à la partie variable annuelle est indiquée dans 71,4 % des cas pour le SBF 120 et dans 100 % des cas pour le CAC 40.

¹⁹ Ces rémunérations variables pluriannuelles ou différées ont soit été mises en place en 2016, soit instaurées au cours d'un exercice antérieur mais avec un plan qui se poursuit en 2016.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2016		Exercice 2016	
<i>Tableau 10</i> Tableau récapitulatif des rémunérations variables pluriannuelles de chaque dirigeant mandataire social	99 %		100 %	

Utilisation des tableaux de synthèse standardisés

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
<i>Tableau 1</i> Tableau de synthèse des rémunérations et des options attribuées à chaque dirigeant mandataire social	98,1 %	99 %	100 %	100 %

99% des sociétés concernées du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 ont exposé le tableau 1 selon la présentation standardisée figurant en annexe du code Afep-Medef²⁰. Ces chiffres sont identiques à ceux de l'exercice précédent.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
<i>Tableau 2</i> Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social	99 %	100 %	100 %	100 %

100 % des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 ont présenté le tableau 2.

8.3. Options de souscription ou d'achat d'actions

Attribution des options de souscription ou d'achat d'actions

7,2 % des sociétés du SBF 120 hors CAC 40 (soit 5 sociétés) et 17,6 % des sociétés du CAC 40 (soit 6 sociétés) ont attribué des options d'actions à leur principal dirigeant mandataire social, ce qui fait un total de 11 sociétés et une moyenne de 10,7% pour le SBF 120. Le nombre de sociétés ayant attribué des options de souscription ou d'achat d'actions est en baisse par rapport aux exercices précédents (13 sociétés en 2014 ; 14 en 2015).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Attribution d'options	13,3 %	10,7 %	17,1 %	17,6 %

²⁰Le tableau 1 présente le total des rémunérations dues au titre de l'exercice et la valorisation des options et actions de performance ; le tableau 2 détaille les rémunérations en numéraire (fixe, variable, exceptionnelle et jetons de présence) et les avantages en nature.

Attribution aux mêmes périodes calendaires

Le code Afep-Medef préconise de « *procéder à des attributions aux mêmes périodes calendaires, par exemple après la publication des comptes de l'exercice précédent et de préférence chaque année.* » (24.3.3).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Attributions aux mêmes périodes calendaires	100 %	100 %	100 %	100 %

Pour l'exercice 2016, la totalité des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 qui ont attribué des options d'actions à leur principal dirigeant mandataire social procèdent à des attributions aux mêmes périodes calendaires. Ont été prises en compte non seulement les sociétés ayant indiqué explicitement qu'elles appliquaient cette règle, mais aussi celles pour lesquelles la périodicité peut être constatée dans le tableau historique des attributions.

Part attribuée à chaque dirigeant mandataire social

Le code Afep-Medef recommande d'indiquer dans le rapport annuel « *la part (rapportée au capital) attribuée à chacun* » des dirigeants mandataires sociaux (§ 25.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Indication de la part attribuée à chaque dirigeant mandataire social	71,4 %	70 %	83,3 %	100 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des options de souscription ou d'achat d'actions à leur principal dirigeant mandataire social, 70 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 précisent la part rapportée au capital attribuée à chaque dirigeant mandataire social.

Opérations de couverture des risques

Le code Afep-Medef révisé en novembre 2016 indique que « *les dirigeants mandataires sociaux qui sont bénéficiaires d'options d'actions et/ou d'actions de performance doivent prendre l'engagement formel de ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque tant sur les options que sur les actions issues des levées d'options ou sur les actions de performance et ce jusqu'à la fin de la période de conservation des actions fixée par le conseil d'administration* » (§ 24.3.3).

Engagement formel des dirigeants de ne pas recourir à des opérations de couverture de risque			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
50 %	81,2 %	83,3 %	100 %

Cette recommandation introduite en 2013 (qui s'applique aussi aux actions de performance) est plus exigeante que celle qui figurait dans les précédentes versions du Code, en ce qu'elle vise l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux et non l'interdiction de l'opération de couverture. Il est à noter que 81,2 % des sociétés du SBF 120 et 100% des sociétés du CAC 40 indiquent que leurs dirigeants se sont conformés à cette recommandation.

Plus précisément :

- Parmi les 5 sociétés du SBF 120 hors CAC 40 attribuant des options de souscription ou d'achat, 3 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur leurs options de souscription ou d'achat, 2 sociétés interdisent strictement aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture.
- Toutes les sociétés du CAC 40 attribuant des options de souscription ou d'achat, indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur ses options de souscription ou d'achat.

Les extraits ci-dessous sont issus des rapports annuels de sociétés appliquant la recommandation sur l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux de ne pas recourir à des opérations de couverture

« Le Président-directeur général a pris l'engagement de ne pas recourir à des opérations de couverture pendant son mandat. »

« Conformément au Code de déontologie arrêté par le Conseil d'Administration et au code Afep-Medef, le Dirigeant Mandataire Social s'est formellement engagé à ne pas recourir à des mécanismes de couverture des stock-options et des actions de performance qu'il reçoit de la Société. »

« Les membres du Directoire ont l'obligation de conserver jusqu'à la cessation de leurs fonctions, (i) le quart des actions de performance qui leur sont attribuées au titre d'un plan, et (ii) l'équivalent en actions de la société du quart de la plus-value brute réalisée au jour de la vente des actions issues des options levées. Ils prennent, par ailleurs, l'engagement formel de ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque tant sur les options que sur les actions issues des levées d'options ou sur les actions de performance. »

L'extrait ci-dessous est issu d'un rapport annuel d'une société qui mentionne seulement l'interdiction de recourir à des opérations de couverture

« Les principales caractéristiques de la politique d'attribution appliquées aux mandataires sociaux, dont au Président directeur général, sont conformes aux recommandations du code Afep-Medef (étant précisé que le code Afep-Medef dans sa nouvelle rédaction révisée de novembre 2016 n'a pas encore reçu d'application) et sont les suivantes : interdiction du recours à des opérations spéculatives ou de couverture de risque ayant pour objet l'exercice des options ou la vente des actions gratuites »

Exercice des options par les dirigeants mandataires sociaux

Conditions de performance

Le code Afep-Medef préconise que les plans « doivent prévoir des conditions de performance exigeantes à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives. Ces conditions peuvent être des conditions de performance internes à l'entreprise ou relatives, c'est-à-dire liées à la performance d'autres entreprises, d'un secteur de référence. S'il est retenu, le cours de bourse peut être apprécié de manière relative (comparaison avec des pairs ou des indices). Lorsque cela est possible et pertinent, ces conditions de performance internes et relatives sont combinées. » (§ 24.3.3).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Mention des conditions de performance	100 %	100 %	100 %	100 %

La totalité des sociétés qui ont attribué des options d'actions à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux précisent les conditions de performance auxquelles est subordonné l'exercice des options.

Périodes d'interdiction d'exercice

Le code Afep-Medef préconise de fixer des périodes précédant la publication des comptes pendant lesquelles les options ne peuvent être exercées : « Des périodes précédant la publication des comptes annuels et intermédiaires doivent être fixées, pendant lesquelles l'exercice des options d'actions n'est pas possible. Il appartient au conseil d'administration ou de surveillance de fixer ces périodes et, le cas échéant, de déterminer la procédure que doivent suivre les bénéficiaires avant d'exercer des options d'actions, pour s'assurer qu'ils ne disposent pas d'informations susceptibles d'empêcher cet exercice. » (§ 24.3.3)

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Périodes d'interdiction d'exercice des options	85,7 %	90,9 %	100 %	100 %

Il est probable que la quasi-totalité des sociétés prennent les précautions nécessaires pour prévenir les délits ou les manquements d'initiés mais ne reproduisent pas systématiquement dans leur rapport annuel l'information indiquant les périodes d'interdiction d'exercice. Cette information s'est cependant sensiblement améliorée puisque 90,9 % des sociétés du SBF 120 (parmi lesquelles 100 % des sociétés du CAC 40) indiquent dans leur rapport annuel les périodes d'interdiction d'exercice des options durant l'exercice 2016.

Parmi ces sociétés, certaines excluent toutefois la mise en œuvre de cette recommandation pour les opérations de levée simple, c'est-à-dire des levées d'options qui ne sont pas suivies d'une vente.

Utilisation des tableaux standardisés

Le code Afep-Medef préconise l'utilisation de tableaux standardisés relatifs à l'attribution et à la levée d'options par les dirigeants mandataires sociaux pendant l'exercice (Annexe 3).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Tableau 4 Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe	100 %	100 %	100 %	100 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Tableau 5 Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social	100 %	100 %	100 %	100 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Tableau 8 Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions	96,1 %	98 %	100 %	100 %

Sous-plafond d'attribution d'options

Le code Afep-Medef révisé en novembre 2016 précise qu'il « *appartiendra aux conseils, en fonction de la situation de chaque société (taille de la société, secteur d'activité, champ d'attribution plus ou moins large, nombre de dirigeants...), de définir le pourcentage maximum d'options et d'actions de performance pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires. La résolution d'autorisation du plan d'attribution proposée au vote de l'assemblée générale doit mentionner ce pourcentage maximum sous forme d'un sous-plafond d'attribution pour les dirigeants mandataires sociaux.* » (§24.3.3). Cette disposition est distincte de celle du § 25.2 qui recommande d'indiquer dans le rapport annuel « *la part (rapportée au capital) attribuée à chacun* » des dirigeants mandataires sociaux.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sous-plafond d'attribution	63,4 %	81,8 %	75 %	100 %

9 sociétés sur 11 ont prévu un sous-plafond d'attribution d'options. Cette information a été prise en compte lorsqu'elle figurait soit dans les avis de convocation soit dans le rapport annuel.

8.4. Actions de performance

66 % des sociétés du SBF 120 et 73,5 % des sociétés du CAC 40 ont attribué des actions de performance à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux pour l'exercice 2016.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Attribution d'actions de performance	44,7 %	66 %	60 %	73,5 %

Attribution aux mêmes périodes calendaires

Le code Afep-Medef préconise de procéder à « des attributions aux mêmes périodes calendaires, par exemple après la publication des comptes de l'exercice précédent et de préférence chaque année. » (§ 24.3.3).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Attributions aux mêmes périodes calendaires	96,1 %	100 %	95,2 %	100 %

100 % des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 attribuent les actions de performance aux mêmes périodes calendaires (contre respectivement 96,1 % et 95,2 % pour l'exercice 2015).

Ont été prises en compte non seulement les sociétés ayant indiqué explicitement qu'elles appliquaient cette règle, mais aussi celles pour lesquelles la périodicité peut être constatée dans le tableau historique des attributions.

Part attribuée à chaque dirigeant mandataire social

Le code Afep-Medef recommande d'indiquer dans le rapport annuel « la part (rapportée au capital) attribuée à chacun » des dirigeants mandataires sociaux (§ 25.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Part (rapportée au capital) attribuée à chaque dirigeant mandataire social	67,4 %	85,1 %	71,4 %	88 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des actions de performance à au moins l'un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, 85,1 % des sociétés du SBF 120 et 88 % des sociétés du CAC 40 précisent la part rapportée au capital attribuée à chaque dirigeant mandataire social (contre respectivement 67,4 % et 71,4 % pour l'exercice précédent).

Opération de couverture des risques

Le code Afep-Medef indique que « les dirigeants mandataires sociaux qui sont bénéficiaires d'options d'actions et/ou d'actions de performance doivent prendre l'engagement formel de ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque tant sur les options que sur les actions issues des levées d'options ou sur les actions de performance et ce jusqu'à la fin de la période de conservation des actions fixée par le conseil d'administration » (§ 24.3.3).

Engagement formel des dirigeants de ne pas recourir à des opérations de couverture de risque			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
61,7 %	54,4 %	66,7 %	68 %

Cette recommandation introduite en 2013 (qui s'applique aussi aux options d'actions) est plus exigeante que celle qui figurait dans les précédentes versions du Code, en ce qu'elle vise l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux et non l'interdiction de l'opération de couverture interdite par la société à ses dirigeants mandataires sociaux. Il est à noter que 63,8 % des sociétés du SBF 120 et 68 % des sociétés du CAC 40 indiquent que leurs dirigeants se sont conformés à cette recommandation.

Cependant, plusieurs sociétés indiquent dans leur rapport annuel que l'interdiction de recourir à des instruments de couverture sur leurs options de souscription ou d'achat d'actions figure dans les plans d'attribution ou dans le règlement intérieur du conseil.

Interdiction pour les dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture de risque			
SBF 120		CAC 40	
Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
21,3 %	22,1 %	23,8 %	20 %

Plus précisément :

- Parmi les 43 sociétés du SBF 120 hors CAC 40 attribuant des actions de performance, 20 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur leurs actions de performance et 10 sociétés interdisent strictement aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture. Une société indique, sans formuler d'interdiction, que ses dirigeants mandataires sociaux ne recourent pas à des instruments de couverture de risque. 12 sociétés ne fournissent aucune information ;
- Parmi les 25 sociétés du CAC 40 attribuant des actions de performance, 17 sociétés indiquent que leurs dirigeants mandataires sociaux s'engagent à ne pas recourir à des instruments de couverture de risque sur leurs actions de performance et 5 sociétés interdisent strictement aux dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture. 3 sociétés ne fournissent aucune information.

Acquisition définitive des actions par les dirigeants mandataires sociaux

Conditions de performance

Le code Afep-Medef préconise que, lors des attributions, des conditions de performance soient fixées pour l'acquisition définitive des actions (§ 24.3.3).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Mention des conditions de performance	97,9 %	100 %	100%	100 %

Parmi les sociétés qui ont attribué des actions de performance à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux en 2016, la totalité des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 précisent les conditions de performance auxquelles est subordonnée l'acquisition définitive des actions, ces chiffres sont semblables aux deux exercices précédents.

Utilisation des tableaux standardisés

Le code Afep-Medef préconise l'utilisation de tableaux standardisés relatifs aux actions attribuées aux dirigeants mandataires sociaux durant l'exercice et aux actions devenues disponibles (Annexe 3).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
<i>Tableau 6</i> Actions de performance attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe	100 %	100 %	100 %	100 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
<i>Tableau 7</i> Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social	100 %	100 %	100 %	100 %

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
<i>Tableau 9</i> Historique des attributions d'actions de performance	93,3 %	97 %	100 %	100 %

Sous-plafond d'attribution d'actions

Le code Afep-Medef révisé en novembre 2016 précise qu'il « *appartiendra aux conseils, en fonction de la situation de chaque société (taille de la société, secteur d'activité, champ d'attribution plus ou moins large, nombre de dirigeants...), de définir le pourcentage maximum d'options et d'actions de performance pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires. La résolution d'autorisation du plan d'attribution proposée au vote de l'assemblée générale doit mentionner ce pourcentage maximum sous forme d'un sous-plafond d'attribution pour les dirigeants mandataires sociaux.* » (§24.3.3). Cette disposition est distincte de celle du § 25.2 qui recommande d'indiquer dans le rapport annuel « *la part (rapportée au capital) attribuée à chacun* » des dirigeants mandataires sociaux. .

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Sous-plafond d'attribution	93,9 %	95,6 %	95,2 %	100 %

Parmi les 68 sociétés attribuant des actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux, 3 sociétés du SBF 120 n'ont pas prévu un sous-plafond d'attribution d'actions de performance.

Cette information a été prise en compte lorsqu'elle figurait soit dans les avis de convocation soit dans le rapport annuel.

8.5. Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non concurrence

Indemnité de prise de fonctions

Depuis 2013, le code Afep-Medef indique qu'« *une indemnité de prise de fonctions ne peut être accordée qu'à un nouveau dirigeant mandataire social exécutif venant d'une société extérieure au groupe. Le versement de cette indemnité, qui peut revêtir différentes formes, est destiné à compenser la perte des avantages dont bénéficiait le dirigeant. Il doit être explicité et son montant doit être rendu public au moment de sa fixation, même en cas de paiement échelonné ou différé* » (§ 24.4).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Indemnité de prise de fonctions	2,8 %	1,9 %	2,9 %	0 %

Pour l'exercice 2016, deux sociétés du SBF 120 ont versé une indemnité de prise de fonctions. Ces indemnités sont, au moins en partie, assorties d'une condition de présence dans les sociétés concernées.

Indemnité de départ : départ contraint

Pour l'exercice 2016, 52,4 % des sociétés du SBF 120 et 50 % des sociétés du CAC 40 indiquent qu'elles prévoient une indemnité de départ au bénéfice de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux (contre respectivement 54,3 % et 54,3 % pour l'exercice 2015).

Le code Afep-Medef préconise que les conditions de performance dont l'existence est imposée par le Code de commerce « doivent être appréciées sur deux exercices au moins. Elles doivent être exigeantes et n'autoriser l'indemnisation d'un dirigeant qu'en cas de départ contraint, quelle que soit la forme que revêt ce départ. Le Code précise également que « L'indemnité de départ ne doit pas excéder, le cas échéant, deux ans de rémunération (fixe et variable annuelle). » (§ 24.5.1).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Versement seulement en cas de départ contraint	61,4 %	92,6 %	84,2 %	94,1 %
Plafond de 2 ans de rémunération	100 %	100 %	100 %	100 %

Parmi les sociétés qui prévoient l'attribution d'une indemnité de départ à au moins l'un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, 92,6 % des sociétés du SBF 120 et 94,1 % des sociétés du CAC 40 indiquent que le versement de l'indemnité ne peut intervenir qu'en cas de départ contraint²¹ pour tous les dirigeants bénéficiaires (contre respectivement 61,4 % et 84,2 % pour l'exercice précédent).

Parmi les sociétés qui prévoient l'attribution d'une indemnité de départ à au moins l'un de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, la totalité des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 indiquent appliquer un plafond de 2 années de rémunération pour tous les dirigeants bénéficiaires.

Les extraits ci-dessous sont issus des rapports annuels de sociétés qui dérogent à la définition des faits générateurs du versement de l'indemnité prévue par le Code

« Le Conseil d'administration, lors de ses séances du 29 janvier et du 8 février 2012, avait institué une indemnité de départ au profit du Président-Directeur Général en cas de départ avant le 2 avril 2015.

Lors de sa séance du 29 avril 2015, le Conseil d'administration, sur proposition du Comité des Rémunérations, a souhaité le maintien d'une indemnité de départ au profit du Président-Directeur Général.

Le maintien de cette indemnité de départ est justifié au regard des performances exceptionnelles réalisées par le Président-Directeur, de l'absence de tout plan de rémunération à long terme au titre des années 2012 et 2013 ainsi que de l'engagement de non-concurrence mis à la charge du Président-Directeur Général en contrepartie du versement de l'indemnité de départ.

A ce titre, le Conseil d'administration considère que l'ensemble de ces raisons permettent de déroger à la recommandation de l'AFEP et du MEDEF excluant (i) le versement d'indemnités de départ en cas de départ non lié à un changement de contrôle ou de stratégie (ii) et lorsque le Président-Directeur Général a la possibilité de faire valoir ses droits à la retraite à brève échéance. En effet, ces recommandations ne visent que les seules indemnités de départ et non les engagements de non-concurrence.

Le Conseil d'administration a relevé que la mise en œuvre de cette indemnité de départ présente un véritable intérêt pour la Société puisqu'elle permet d'intéresser son Président-Directeur Général aux performances de la Société et qu'elle l'empêche de reprendre une activité professionnelle concurrente dans un délai de 18 mois suivant la cessation de ses fonctions. »

²¹ La précédente version du code n'autorisait une indemnisation qu'en cas de « départ contraint lié à un changement de contrôle ou de stratégie », ce qui était plus restrictif.

« En cas de départ, M. X a droit à deux années maximum de la dernière rémunération fixe totale et variable à objectifs atteints, dont le versement est soumis à deux conditions de performance.
L'indemnité est due en cas de départ non motivé par une situation d'échec, celle-ci étant caractérisée par une cause grave ou lourde constatée à l'unanimité des membres du Conseil de surveillance. Sous cette réserve, l'indemnité s'applique en cas de révocation ou non-renouvellement du mandat de Président du Directoire, de modification substantielle de responsabilités, de changement de contrôle ou de divergence significative sur la stratégie, ou toute autre cause de départ non motivée par une situation d'échec ».

Conditions de performance

Le code Afep-Medef révisé en novembre 2016 précise que les conditions de performance (prévues par la loi) « doivent être appréciées sur deux exercices au moins » (§24.5.1).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Conditions de performance appréciées sur deux exercices au moins	82,5 %	94,4 %	84,2 %	88,2 %

Concernant l'application des conditions de performance appréciées sur deux exercices au moins 94,4 % des sociétés du SBF 120 et 88,2 % des sociétés du CAC 40 ont appliqué cette recommandation. 3 sociétés du SBF 120 dont 2 sociétés du CAC 40 appliquent cette recommandation de manière non conforme ou n'ont pas renseigné ce point. L'application non conforme concerne principalement deux cas :

- les conditions de performance sont appréciées sur un exercice ;
- les conditions de performance sont appréciées sur un exercice et comparées aux performances des exercices précédents.

Indemnité de non-concurrence

Pour l'exercice 2016, 30,1 % des sociétés du SBF 120 et 38,2 % des sociétés du CAC 40 indiquent que leur principal dirigeant mandataire social serait lié par une clause de non-concurrence en cas de cessation de fonctions.

Le code Afep-Medef précise que s'il existe une clause de non-concurrence en sus de l'indemnité de départ, l'indemnité qu'elle prévoit doit être comprise dans le plafond de deux ans de cette dernière (§ 24.5.1).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Montant de l'indemnité compris dans le plafond de deux ans de rémunération	100 %	96,8 %	100 %	92,3 %

La quasi-totalité des sociétés du SBF 120 qui prévoient une indemnité relative à une clause de non-concurrence au bénéfice de leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, mentionnent que l'indemnité est comprise dans le plafond de deux années de rémunération ; seule une société du CAC 40 ne renseigne pas cette information.

Le code Afep-Medef indique que « Le conseil prévoit, lors de la conclusion de l'accord, une stipulation l'autorisant à renoncer à la mise en œuvre de cet accord lors du départ du dirigeant. » (§ 23.3).

77,4 % des sociétés du SBF 120 et 84,6 % des sociétés du CAC 40 prévoyant une clause de non-concurrence autorisent le conseil à renoncer à sa mise en œuvre.

8.6. Retraites

Information sur les régimes de retraite

Le code Afep-Medef précise que le chapitre consacré aux rémunérations doit prévoir « des informations sur les systèmes de retraite. Compte tenu de leur grande variété, il convient de mentionner si les dirigeants mandataires sociaux bénéficient du même régime de retraite que celui des cadres dirigeants du groupe ou s'ils bénéficient d'un dispositif de retraite spécifique, de décrire les principales caractéristiques de ces régimes et en particulier leurs modalités de calcul. » (§ 25.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Information sur les régimes de retraite	98,5 %	100 %	100 %	100 %

Pour l'exercice 2016, toutes les sociétés du SBF 120 donnent une information sur les régimes de retraite (y compris celles qui signalent que leurs dirigeants ne bénéficient pas d'un tel régime).

Retraites supplémentaires à prestations définies

42,7 % des sociétés du SBF 120 et 64,7 % des sociétés du CAC 40 indiquent qu'elles prévoient un engagement de retraite supplémentaire à prestations définies en faveur de leur principal dirigeant mandataire social.

Le code Afep-Medef prévoit en outre certaines règles relatives aux régimes de retraite supplémentaires à prestations définies :

- le groupe des bénéficiaires potentiels doit être sensiblement plus large que les seuls mandataires sociaux,
- les bénéficiaires doivent satisfaire à des conditions raisonnables d'ancienneté dans l'entreprise, d'au minimum deux ans,
- la période de référence prise en compte pour le calcul des prestations doit être de plusieurs années (§ 24.6.2).

Les régimes de retraite à prestations définies doivent être mis en conformité avec ces recommandations, en excluant les plans fermés à de nouveaux bénéficiaires, qui ne peuvent plus être modifiés²².

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Catégorie de bénéficiaires plus large que les seuls mandataires sociaux	93,7 %	95,4 %	100 %	100 %
Période de référence supérieure à un an	89,6 %	90,9 %	95,65 %	90,9 %

²² Ont également été exclues les sociétés qui ont mis en place un régime de retraite à prestations définies lorsque le premier dirigeant mandataire social n'en bénéficie pas.

95,4 % des sociétés du SBF 120 et 100 % des sociétés du CAC 40 indiquent une catégorie de bénéficiaires plus large que les seuls dirigeants mandataires sociaux, contre respectivement 93,7 % et 100 % pour l'exercice 2015.

90,9 % des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 indiquent appliquer une période de référence supérieure à un an pour définir la base de la retraite, contre respectivement 89,6 % et 95,65 % pour l'exercice 2015.

En application du code Afep-Medef révisé en novembre 2016, « *les bénéficiaires doivent satisfaire à des conditions raisonnables d'ancienneté dans l'entreprise, d'au minimum deux ans, fixées par le conseil d'administration pour bénéficier des prestations d'un régime de retraite à prestations définies* » (§ 24.6.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Condition d'ancienneté (deux ans minimum)	89,6 %	93,2 %	100 %	95,4 %

En 2016, 93,2 % des sociétés du SBF 120 et 95,4 % des sociétés du CAC 40 respectent la recommandation d'ancienneté de deux ans minimum et informent sur ce point (contre respectivement 89,6 % et 100 % pour l'exercice 2015).

Enfin, le code Afep-Medef préconise que la rente issue du régime de retraite supplémentaire soit plafonnée à un pourcentage maximum du revenu de référence. Ce « *pourcentage maximum du revenu de référence auquel donnerait droit le régime de retraite supplémentaire ne saurait être supérieur à 45 % du revenu de référence (rémunérations fixes et variables annuelles dues au titre de la période de référence)*. » (§ 24.6.2).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Pourcentage maximum du revenu de référence (45 % maximum)	83 %	95,3 %	95,4 %	95,4 %

En 2016, 95,3 % des sociétés du SBF 120 et 95,4 % des sociétés du CAC 40 respectent le pourcentage maximum de revenu de référence et en font état (en 2015, elles étaient 83 % pour le SBF 120 et 95,4 % pour le CAC 40).

8.7. Tableau récapitulatif des avantages des dirigeants mandataires sociaux

Utilisation du tableau standardisé

Le code Afep-Medef (Annexe 3) préconise l'utilisation d'un tableau standardisé relatif à la rémunération au titre d'un contrat de travail éventuel et aux avantages autres que la rémunération principale (retraite, indemnités de départ et de non-concurrence).

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Tableau 11 Récapitulatif des avantages des dirigeants mandataires sociaux	97,1 %	99 %	97 %	100 %

En 2016, 99 % des sociétés du SBF 120 et 100 % de celles du CAC 40 ont utilisé le tableau 11 (contre respectivement 97,1 % et 97 % pour le précédent exercice).

8.8. Consultation des actionnaires sur les rémunérations des mandataires sociaux

Le code Afep-Medef prévoit, afin que les actionnaires aient une vision claire des rémunérations individuelles des dirigeants mandataires sociaux que « *le conseil doit présenter à l'assemblée générale ordinaire annuelle la rémunération des dirigeants mandataires sociaux. Cette présentation porte sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos à chaque dirigeant mandataire social* ». (§26.1)²³.

	SBF 120		CAC 40	
	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2016
Consultation des actionnaires	100 %	100 %	100 %	100 %
Indications sur l'objet du vote	100 %	100 %	100 %	100 %

La totalité des sociétés de l'échantillon se conforment à la recommandation de soumettre une résolution consultative *say on pay* à leur assemblée générale.

Lors des assemblées de 2017, une résolution *say on pay* a été rejetée : il s'agit de la résolution du Président-directeur général d'Elior (36,89 %).

²³ Cette recommandation est applicable pour la dernière fois en 2017 compte tenu de l'entrée en vigueur de dispositions sur le *say on pay* dans la loi Sapin 2. Pour mémoire, les engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux qui correspondent à « des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à celles-ci » sont en outre soumis à la procédure des conventions réglementées (art. L. 225-42-1 du Code de commerce).

Évolution du taux d'approbation du *say on pay* consultatif des principaux dirigeants exécutifs

Au 1^{er} août 2017, sur les 104 sociétés étudiées du SBF 120, 103 sociétés ont procédé à la tenue de leur assemblée générale et ont communiqué les résultats des votes de leurs actionnaires. Le tableau ci-dessous permet de mesurer l'évolution du taux d'approbation par rapport à l'exercice précédent.

	Résultats AG 2016	Résultats AG 2017
Score moyen <i>say on pay</i> des dirigeants mandataires sociaux des sociétés du SBF 120	87,74 %	87,05 %
Score moyen des dirigeants mandataires sociaux des sociétés du CAC40	88,59 %	83,38 %

Évolution du taux d'approbation du *say on pay* consultatif des principaux dirigeants exécutifs des sociétés contrôlées

	Résultats AG 2016	Résultats AG 2017
Nombres de sociétés	39	39
Score moyen <i>say on pay</i>	90,9%	92,25%

Évolution du taux d'approbation du *say on pay* consultatif des principaux dirigeants exécutifs des sociétés non contrôlées

	Résultats AG 2016	Résultats AG 2017
Nombres de sociétés	66	66
Score moyen <i>say on pay</i>	86,7%	83,90 %

Évolution du taux d'approbation du *say on pay* consultatif des principaux dirigeants exécutifs des sociétés avec participation significative de l'État

	Taux moyen d'approbation du <i>say on pay</i> des sociétés avec participation significative de l'État	
	Résultats AG 2016	Résultats AG 2017
Nombres de sociétés	11	11
Score moyen <i>say on pay</i>	79,6%	84,79 %

Annexe 1
Liste des sociétés du SBF 120 et du CAC 40

1	ACCOR*	36	FAURECIA	71	REMY COINTREAU
2	AEROPORTS DE PARIS	37	FONCIERE DES REGIONS	72	RENAULT*
3	AIR FRANCE-KLM	38	GECINA	73	REXEL
4	AIR LIQUIDE*	39	GROUPE EUROTUNNEL	74	RUBIS
5	ALSTOM	40	GTT	75	SAFRAN*
6	ALTRAN TECHNOLOGIES	41	HAVAS	76	SAINTE-GOBAIN*
7	AMUNDI	42	HERMES INTERNATIONAL	77	SANOFI*
8	ARKEMA	43	ICADE	78	SARTORIUS STED BIO
9	ATOS SE *	44	ILIAD	79	SCHNEIDER ELECTRIC*
10	AXA*	45	IMERYS	80	SCOR SE
11	BIC	46	INGENICO	81	SEB
12	BIOMERIEUX	47	INNATE PHARMA	82	SFR GROUP**
13	BNP PARIBAS*	48	IPSEN	83	SOCIETE GENERALE*
14	BOLLORE	49	IPSOS	84	SODEXO*
15	BOUYGUES*	50	JC DECAUX S.A.	85	SOITEC
16	BUREAU VERITAS	51	KERING*	86	SOPRA STERIA GROUP
17	CAP GEMINI*	52	KLEPIERRE	87	SPIE
18	CARREFOUR*	53	KORIAN	88	SUEZ ENVIRONNEMENT
19	CASINO GUICHARD	54	LAGARDERE	89	TARKETT
20	CNP ASSURANCES	55	LEGRAND*	90	TECHNICOLOR
21	CREDIT AGRICOLE*	56	L'OREAL*	91	TELEPERFORMANCE
22	DANONE*	57	LVMH*	92	TF1
23	DASSAULT AVIATION	58	MERCIALYS	93	THALES
24	DASSAULT SYSTEMES	59	METROPOLE TV-M6	94	TOTAL*
25	EDENRED	60	MICHELIN*	95	UBISOFT ENTERTAINMENT SA
26	EDF*	61	NATIXIS	96	UNIBAIL-RODAMCO*
27	EIFPAGE	62	NEOPOST	97	VALEO*
28	ELIOR	63	NEXANS	98	VALLOUREC
29	ELIS	64	NEXITY	99	VEOLIA ENVIRONNEMENT*
30	ENGIE*	65	ORANGE*	100	VINCI*
31	ESSILOR INTERNATIONAL*	66	ORPEA	101	VIVENDI*
32	EULER HERMES	67	PERNOD RICARD*	102	WENDEL
33	EURAZEO	68	PEUGEOT S.A.*	103	WORLDLINE
34	EUROPCAR	69	PLASTIC OMNIUM	104	ZODIAC AEROSPACE
35	EUTELSAT COMMUNICATIONS	70	PUBLICIS GROUPE*		

* Sociétés du CAC 40

Annexe 2
Liste des sociétés non incluses dans l'étude

1	AIRBUS GROUP*	9	GENFIT**
2	ALTEN**	10	LAFARGEHOLCIM*
3	APERAM*	11	NOKIA*
4	ARCELOR MITTAL*	12	SES*
5	DBV TECHNOLOGIES	13	SOLVAY*
6	EUROFINS SCIENTIFIC*	14	STMICROELECTRONICS*
7	EURONEXT*	15	TECHNIP*
8	GEMALTO*	16	VICAT**

** Société étrangère*

*** Société française ne se référant pas au code Afep-Medef*

Sociétés sorties du SBF 120 en 2017	Sociétés entrées au SBF 120 en 2017
<ul style="list-style-type: none"> – CGG – MAUREL ET PROM – NUMERICABLE – SAFT 	<ul style="list-style-type: none"> – DASSAULT AVIATION – SFR GROUP – SOITEC – TARKETT

Annexe 3
Synthèse des principales évolutions du code Afep-Medef à la suite de sa révision en date de novembre 2016

- Sur les aspects de gouvernance :

Pour plus de clarté, une distinction a été opérée entre les dirigeants mandataires sociaux exécutifs (président directeur-général, directeur général, directeur général délégué, président et membres du directoire, gérant de société en commandite par action) et les dirigeants mandataires sociaux non exécutifs (président dissocié du conseil d'administration et président du conseil de surveillance). Un tableau reprenant les définitions des différentes catégories de mandataires sociaux visées par le préambule du Code figure en annexe.

Le thème de la responsabilité sociale d'entreprise a été intégré dans le Code. Ainsi, au titre des missions du conseil d'administration, ce dernier doit être informé de l'évolution des marchés, de l'environnement concurrentiel et des principaux enjeux y compris dans le domaine de la responsabilité sociale et environnementale de la société. Par ailleurs, le conseil doit veiller à ce que les actionnaires et les investisseurs reçoivent une information sur la prise en compte des enjeux extra-financiers significatifs pour la société (§ 3.1 et § 4.2).

Sans imposer la pratique de l'administrateur référent, le Code recommande de décrire ses missions ainsi que les moyens et prérogatives dont il dispose ; il a été ajoutée une préconisation selon laquelle ce dernier doit être indépendant (§ 6.3).

Les critères d'indépendance des administrateurs sont précisés. Il est indiqué qu'un dirigeant mandataire social non exécutif ne peut être considéré comme indépendant s'il perçoit une rémunération variable en numéraire ou en titres ou toute rémunération liée à la performance de la société ou du groupe (§ 8.6). Par ailleurs, s'agissant du critère visant les administrateurs siégeant depuis plus de 12 ans (§ 8.5.6), et alors que le Code mentionnait que la perte de la qualité d'indépendant ne devait intervenir qu'à l'expiration du mandat au cours duquel l'administrateur a dépassé la durée de 12 ans, cette disposition critiquée par certains qui estimaient inacceptable qu'un administrateur ayant déjà 11 ans de mandat et étant renouvelé pour quatre ans puisse continuer à être qualifié d'indépendant jusqu'à sa 15^{ème} année a été supprimée.

Les dispositions concernant les obligations de détention d'actions et celle portant sur la conclusion d'un accord de non-concurrence, parce qu'elles ne concernent pas *stricto sensu* des éléments de rémunération, ont été déplacées hors des éléments de rémunération (§ 22 et 23).

- Sur les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

La rédaction a été simplifiée pour aboutir à des normes de portée plus générale et supprimer les redondances. Le rôle du conseil d'administration dans la détermination de la rémunération des dirigeants a été réaffirmé. Ce dernier doit motiver ses décisions prises en la matière. Les principes devant guider la politique de détermination des rémunérations des dirigeants ont été complétés et renforcés (§ 24.1).

Les principes de rémunération pour les dirigeants mandataires sociaux non exécutifs ont été renforcés : l'attribution d'une rémunération variable, d'options d'actions ou d'actions de performance est déconseillée et, si de telles attributions sont consenties, le conseil doit en justifier les raisons (§ 24.2).

Sur les rémunérations variables annuelles, le Code a clarifié les notions de critère de performance et d'objectifs, les objectifs permettent l'évaluation de la performance pour chaque critère ; il a été distingué les critères qualitatifs et les critères quantifiables (plutôt que quantitatifs), en précisant que ces derniers ne sont pas nécessairement financiers. Il est également rappelé que le cours de bourse, s'il est retenu, ne doit pas constituer le seul critère quantifiable et qu'il peut être apprécié de manière relative (comparaison avec des pairs ou des indices) (§ 24.3.2).

Les rémunérations variables pluriannuelles ayant des caractéristiques proches des autres instruments de rémunération de long terme (période de *vesting*, critères de performance), il est apparu plus pertinent de les soumettre à des principes communs. Il a donc été créé un paragraphe spécifique sur les rémunérations de long terme qui traite des options d'actions, des actions de performance et des rémunérations variables pluriannuelles en distinguant, d'une part, les principes généraux applicables à l'ensemble de ces éléments de rémunération (ils ne doivent pas être réservés aux seuls dirigeants mandataires sociaux exécutifs, ils doivent être simples et compréhensibles, leur attribution doit être proportionnés à la partie fixe et variable annuelle, ils doivent prévoir des conditions de performance exigeantes non modifiables en cours de période sauf circonstances exceptionnelles, il revient au conseil de décider du sort des plans non encore acquis ou des options non encore levées au moment du départ du bénéficiaire) et, d'autre part, les règles spécifiques pour les options d'actions et les actions de performance (attribution aux mêmes périodes calendaires, fixation de fenêtres négatives, absence de décote...). Par ailleurs, l'obligation de conditionner l'attribution d'actions de performance à l'achat d'une quantité d'actions à l'issue de la période de conservation est supprimée car elle fait double emploi avec les obligations de détention d'actions (§ 24.3.3).

Les rémunérations exceptionnelles font l'objet d'un paragraphe spécifique pour rappeler que seules des circonstances particulières peuvent donner lieu à une rémunération exceptionnelle et que le versement de celle-ci doit être motivé. En outre, afin de mieux préciser les circonstances très particulières pouvant donner lieu à une rémunération exceptionnelle, il est mentionné trois critères, soit leur importance pour la société, l'implication qu'elles exigent, les difficultés qu'elles présentent (§ 24.3.4).

Les indemnités de prise de fonctions des dirigeants mandataires sociaux exécutifs font l'objet d'une transparence accrue. Ainsi, le versement d'une telle indemnité doit être explicité et son montant rendu public au moment de sa fixation, même en cas de paiement échelonné ou différé (§ 24.4).

Pour plus de clarté, tous les éléments relatifs au départ des dirigeants ont été précisés et regroupés dans un même chapitre. Ainsi, il est précisé que le plafond de deux ans s'entend du fixe et du variable annuel et couvre également, le cas échéant, les indemnités liées à la rupture du contrat de travail. La mention selon laquelle le départ contraint ne peut être que celui lié « à un changement de contrôle ou de stratégie » est supprimée. Lorsque le départ du dirigeant intervient avant l'expiration de la durée prévue pour l'appréciation des conditions de performance, il est précisé que le maintien en tout ou partie du bénéfice de la rémunération de long terme relève de l'appréciation du conseil et doit être motivé. Par ailleurs, conformément aux préconisations de l'AMF, il est précisé que les conditions financières du départ doivent être rendues publiques (§ 24.5).

L'ensemble des régimes de retraite supplémentaires, dont il est rappelé la finalité, est soumis aux principes généraux applicables aux rémunérations (§ 24.6).

Les dispositions sur le *say on pay* ex-post, c'est-à-dire la résolution consultative sur les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux dues ou attribuées au titre de l'exercice clos, qui devaient être appliquées une dernière fois à l'occasion des assemblées générales de 2017 en attendant que les nouvelles dispositions issues de la Loi Sapin 2 prennent le relais, ont été renforcées pour préciser que le vote des actionnaires est « impératif » (§ 26).

Annexe 4

Communiqué de presse des présidents des comités chargés du suivi des codes de gouvernement d'entreprise en Allemagne, Grande-Bretagne, Italie et aux Pays-Bas

COMMON STATEMENT BY THE FIVE CHAIRMEN GROUP

THE FIVE CHAIRMEN GROUP UNDERLINES THE ROLE OF CORPORATE GOVERNANCE BEST PRACTICES IN FOSTERING LONG TERM VALUE CREATION IN EUROPEAN COUNTRIES

The Five Chairmen Group of the governing bodies of the Corporate Governance Codes in France, Germany, Italy, the Netherlands and the UK met in June in London for their 3rd annual meeting. The Five Chairmen Group acts as an informal forum for dialogue on the role of Corporate Governance Codes in Europe. It meets to exchange views and experiences on market issues and the evolution of regulations and practices,

and aims to promote a shared understanding of the benefits of codes and the conditions needed for their successful operation, including:

- the complementary interaction of laws, regulations and Codes in delivering effective policymaking and practices;
- the essential role of effectively applied principles (rather than legislation);
- the value of “comply-or-explain”, linked to transparency about how this flexibility is used;
- the importance of codes in promoting efficiency and lowering the cost of capital;
- effective dialogue and consultation between the different stakeholders involved; and,
- the importance of integrity in delivering public trust and creating value in the long term.

The Five Chairmen Group emphasized the need to enhance competitiveness of the European capital markets and to aim for a common playing field at the international level by avoiding a prescriptive approach to corporate governance reform.

In particular, the Five Chairmen Group recommends European and national regulators to adopt a proportionate regulatory approach which respects the diversity of market structures and business circumstances. A correct balance between law, regulation, codes and the effective use of “comply or explain” will enable European companies to maintain and improve competitiveness, including by attracting expertise and talent at all levels.

The group recommends a flexible approach in implementing the new Shareholders’ Rights Directive which respects national legal and regulatory shareholder protection and the positive role played by Codes of best practices both for issuers and institutional investors.

The Five Chairmen Group highlighted the importance of the application of Corporate Governance Code Principles in improving the quality of corporate governance practices also by companies which are not listed on the main regulated market (e.g. large family firms, firms listed on Multilateral Trading Facilities) as a tool for growth and for sounder relations with different stakeholders.

Sir Win Bischoff	Chair of the <i>UK Financial Reporting Council</i>
Gabriele Galateri	Chair of the <i>Italian Corporate Governance Committee</i>
Rolf Nonnenmacher	Chair of the <i>German Corporate Governance Commission</i>
Denis Ranque	Chair of the <i>French High Committee for Corporate Governance</i>
Jaap van Manen	Chair of the <i>Dutch Corporate Governance Monitoring Committee</i>

HCGE
Haut Comité de Coopération d'Entreprises

55, avenue Bosquet
75007 Paris
Tel. : +33 (0)1.53.59.17.49